

Algemene Rekenkamer

Financiële risico's voor Nederland bij internationale garanties

Garanties aan instellingen betrokken bij Europese schulden- en bankencrisis

Financiële risico's voor Nederland bij internationale garanties

Garanties aan instellingen betrokken bij Europese schulden- en bankencrisis

Inhoud

Dit onderzoek in het kort

Sinds het begin van de kredietcrisis in 2008 heeft Nederland in samenwerking met andere landen veel maatregelen genomen om de financiële en economische problemen in de Europese Unie te verminderen. Zo zijn de begrotingsregels voor lidstaten van de Europese Unie aangepast en zijn er maatregelen genomen om de financiële sector in Europa te versterken. Daarnaast zijn er via bestaande en nieuwe internationale instellingen financiële middelen ingezet om Europese landen- en banken die financiële problemen hebben te steunen en om de economie te versterken.

De financiële binding van Nederland bij deze bestaande en nieuw opgerichte internationale instellingen is sinds 2008 fors toegenomen. Het financiële belang van de garanties en deelnemingen die Nederland heeft afgegeven aan de acht instellingen die wij hebben onderzocht, is tussen 2008 en 2012 meer dan vertienvoudigd: van € 18,5 miljard in 2008 (3% van het bbp) tot circa € 201 miljard in 2012 (33% van het bbp).[1]

Deze grote toename gaat gepaard met een steeds grotere uitleencapaciteit van internationale instellingen, die daarmee meer risico's zijn gaan dragen. Voor een goede beheersing van deze risico's benadrukken wij het belang van goede arrangementen voor publieke externe controle en verantwoording bij de instellingen.
Deze risico's kunnen uiteindelijk afgewenteld worden op de landen die garant staan, waaronder Nederland. Wij vinden het daarom van belang dat het parlement concreet inzicht heeft in de risico's die worden gedeeld, de manier waarop de instellingen die risico's beheersen, het vermogen van de instellingen om verliezen mee op te vangen en de omvang van de risico's voor Nederland.
Omdat deze informatie nog niet op een overzichtelijke en onderling vergelijkbare manier beschikbaar is, brengen wij in dit rapport voor acht internationale instellingen op factsheets in kaart wat de financiële binding is tussen Nederland en de instelling, wat het financiële profiel is van de instelling en wat de instelling doet aan risicobeperking. Wij hebben hierbij zoveel mogelijk gebruikgemaakt van openbare informatie die de instellingen en de minister van Financiën opnemen in hun jaarverslagen.

We geven in deze factsheets een verdiept inzicht in het risicoprofiel van de Staat zoals wij dat eerder schetsten in ons rapport *Risico's voor de overheidsfinanciën* (Algemene Rekenkamer, 2012). We zijn verheugd dat mede op basis van de aanbevelingen uit dat rapport, de Miljoenennota en het Financieel Jaarverslag van het Rijk sinds Prinsjesdag 2012 een integrale risicoanalyse bevatten, waarin de ontwikkeling van de risico's voor de overheidsfinanciën in beeld worden gebracht.
We bevelen de minister aan om de informatie die hij in de integrale risicoanalyses verschaft te verrijken met zijn oordeel over de financiële soliditeit van de instellingen en de financiële risico's die de Nederlandse begroting loopt. Dit sluit aan op de aanbevelingen van de Commissie Risicoregelingen om in de departementale begrotingen een aparte paragraaf op te nemen waarin onder meer aandacht wordt besteed aan het uitstaande risico van de regeling, of het departement een begrotingsreserve aanhoudt en als dat niet het geval is hoe het departement dan eventuele verliezen wil opvangen en hoe de risico's worden beheerst. De indicatoren voor het financieel profiel en risicoprofiel van de instelling die wij hebben gehanteerd voor onze factsheets, kunnen daarbij als voorbeeld dienen.

1
Het gaat om EFSF, ESM, EFSM (via EU), BoP-programma (via EU), EIB, EBRD, Eurosysteem (ECB en nationale centrale banken) en IMF.

Met onze factsheets doen we het parlement een handreiking bij het uitoefenen van haar budgetrecht. Informatie over het risicoprofiel van een instelling is van belang bij het aangaan of wijzigen van een garantie aan een instelling, omdat garanties tot uitbetaling kunnen komen.
Wij hebben drie recente casussen geanalyseerd over het aangaan of wijzigen van een garantie aan een instelling. De minister van Financiën had de Tweede Kamer explicieter en concreter kunnen informeren over het doel, de looptijd en de risico's van de gewijzigde of nieuwe garantie. Dit is in lijn met de gedachte van de Commissie Risicoregelingen om het parlement proactief te voorzien van een passende en concrete beleidsmatige toelichting op voorstellen in deze sfeer. Wij bevelen de minister van Financiën daarom aan om bij nieuw aan te gane financiële bindingen tijdig en expliciet aan het parlement aan te geven:

- welke afwegingen er ten grondslag liggen aan het voorstel (waarom deze regeling?);
- hoe de specifieke relatie tussen Nederland en de instellingen eruitziet (wat is precies de looptijd en welke activa en gebeurtenissen worden precies gegarandeerd?);
- tot welke wijzigingen in het financieel profiel van de instellingen het voorstel zou leiden (wat betekent de nieuwe garantie voor de uitleencapaciteit van de instelling en voor het risico dat Nederland als 'deelnemer' loopt?).

De minister van Financiën heeft op 25 september 2013 gereageerd op de conceptversie van ons rapport. Hij is het met ons eens dat de financiële risico's voor de Nederlandse overheidsfinanciën moeten worden beheerst en dat het parlement op een transparante wijze inzicht moet worden gegeven in de risico's. Hiertoe heeft het kabinet alle aanbevelingen van de Commissie Risicoregelingen overgenomen.
De minister ziet belangrijke bezwaren in onze aanbeveling om de risicoanalyses te verrijken met een oordeel over de financiële soliditeit van individuele instellingen en de financiële risico's voor de Nederlandse begroting. Volgens hem kan een publiek oordeel over de financiële soliditeit van een internationale instelling negatieve gevolgen met zich mee brengen voor de kredietwaardigheid van deze instelling. Wij begrijpen de gevoeligheden hieromtrent, maar vinden tegelijkertijd dat het parlement goed en overzichtelijk geïnformeerd dient te worden over de (financiële) risico's die het Rijk aangaat en (cumulatief) loopt. Een allesomvattend oordeel over de financiële soliditeit van een instelling is wellicht (nog) een brug te ver. Wij dringen er toch op aan de door ons gehanteerde indicatoren voor het financieel profiel en risicoprofiel als voorbeeld te nemen voor de risicoparagraaf in de departementale begrotingen 2015.

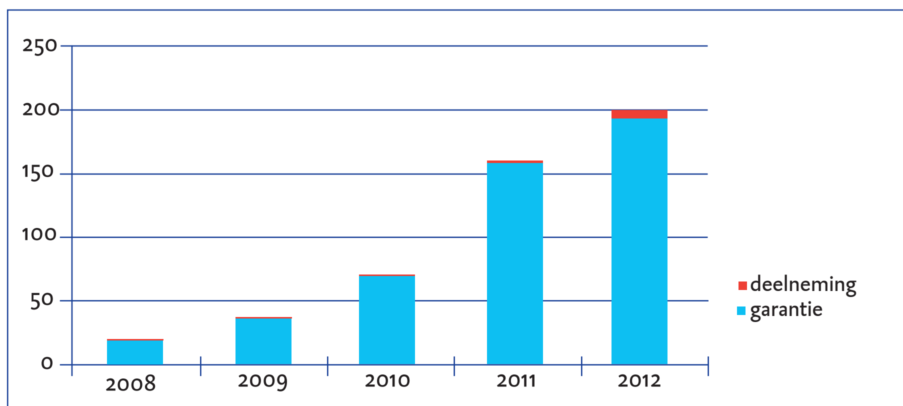
1 Inleiding

1.1 Aanleiding

Dit rapport is het derde in een reeks rapporten waarin we ingaan op risico's voor de overheidsfinanciën. Uit ons eerste rapport, *Staatsbalans: zicht op staatsvermogen*, kwam naar voren dat de Staatsbalans geen integraal beeld geeft van de financiële risico's die het Rijk loopt (Algemene Rekenkamer, 2011). Omdat het parlement behoefte heeft aan dit integrale beeld, hebben we in ons tweede rapport, *Risico's voor de overheidsfinanciën*, een eerste aanzet hiervoor gegeven (Algemene Rekenkamer, 2012). Hierbij hebben we een theoretisch maximale omvang van de financiële risico's voor de Nederlandse overheidsfinanciën in kaart gebracht op acht terreinen: de Europese garanties, de financiële sector, de woningmarkt, het bedrijfsleven, de zorg, de pensioenen en de economie.

Het voorliggende rapport is een verdieping op het onderdeel 'Europese garanties' uit het tweede rapport. Het sluit aan op onze wettelijke bevoegdheden om onderzoek te doen naar garanties en deelnemingen van het Rijk. Het financieel belang van garanties en deelnemingen van Nederland aan internationale instellingen die betrokken zijn bij de bestrijding van de Europese schulden- en bankencrisis is de afgelopen jaren toegenomen van € 18,5 miljard (3% van het bbp) in 2008 naar € 201 miljard (33% van het bbp) in 2012 (zie figuur 1).[2]

Figuur 1 Financiële binding Nederland met internationale instellingen (Garanties en deelnemingen in € miljard) [3]



Bron: Financiële Jaarverslagen Rijk 2008-2012, Miljoenennota 2013[4] en incidentele suppletoire begroting winstafdracht DNB.

Zeker gezien deze forse toename is het van belang dat het parlement inzicht heeft in:
- welke risico's worden gedeeld;
- hoe de instellingen de risico's beheersen;
- wat het weerstandsvermogen van de instellingen is;
- wat het risico voor Nederland is.

Dit inzicht is momenteel nog niet volledig. Voor de uitoefening van haar budgetrecht treft het parlement momenteel in het Garantieoverzicht van het Rijk 2013 in de *Miljoenennota 2013* (Financiën, 2012a) alleen het maximale risico aan voor de

2
Het gaat om EFSF, ESM, EFSM (via EU), BoP-programma (via EU), EIB, EBRD, Eurosysteem (ECB en nationale centrale banken) en IMF.

3
De post deelnemingen bestaat uit het gestorte kapitaal en het nog te storten kapitaal in de instellingen uit hoofde van een betalingsverplichting.

4
De omvang van de garantie aan het EFSF voor 2013 is in de Miljoenennota 2014 geraamd op € 50 miljard omdat het EFSF vanaf juli 2013 geen nieuwe programma's mee aangaat (Financiën 2013e).

Nederlandse overheidsfinanciën per instelling. De Staatsbalans hoeft ook geen voorziening te bevatten voor de risico's die de Staat loopt (Algemene Rekenkamer, 2011).

Omdat de aard en de omvang van de risico's niet volledig in beeld zijn, benadrukken we het belang dat de minister van Financiën zich inzet voor goede arrangementen voor publieke externe controle en verantwoording bij de instellingen. Inzicht in de rechtmatigheid en de doeltreffendheid van de bestedingen van de instellingen draagt bij aan de beantwoording van de vraag of het gevoerde beleid effectief is. Dat geeft uiteindelijk inzicht in de risico's die Nederland via de instellingen loopt.

Het belang van goed inzicht in het financiële risico voor Nederland bleek begin 2013 in het debat in het parlement met de minister van Financiën over de te verstrekken garantie van € 5,7 miljard aan De Nederlandsche Bank (DNB) voor crisis gerelateerde maatregelen. In paragraaf 4.1.3 gaan we verder in op het budgetrecht van het parlement in deze casus.

Door voor acht internationale instellingen waarin Nederland deelneemt inzicht te bieden in het financiële risico van die instelling en in het daarmee samenhangende risico voor de Nederlandse overheidsfinanciën, willen we de informatiepositie van het parlement versterken.

1.2 Context: toename internationale risicodeling

Met het uitbreken van de financiële crisis in 2008 is de internationale financiële context wezenlijk veranderd. Risico's die voorheen privaat of door overheden nationaal werden gedragen, zijn binnen Europa de afgelopen jaren voor een deel expliciet opgevangen door bestaande of nieuw opgerichte internationale instellingen. Verschillende Europese overheden hebben zich samen garant gesteld voor deze instellingen en delen zo het risico.

Binnen de Europese Unie (EU) - en de Eurozone in het bijzonder - komt de toegenomen deling van risico's vooral tot uitdrukking in de groei van instellingen als het European Financial Stability Facility (EFSF), European Stability Mechanism (ESM)[5] en het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB).

Het huidige stelsel van instellingen en faciliteiten is nog volop in beweging. Een instelling als het EFSF is tijdelijk. Nieuwe voorstellen voor het gezamenlijk delen van risico's betreffen het Europees depositogarantiestelsel en de bankenunie met een gemeenschappelijk resolutiemechanisme

Een reden voor overheden om expliciet risico's op zich te nemen kan voortkomen uit marktfalen ofwel in het algemene economische belang worden geacht (externe effecten en politieke doelen) (Financiën, 2011a). Nederland heeft daarom de afgelopen jaren, in samenwerking met andere landen, maatregelen genomen om internationale instellingen in staat te stellen te voorkomen dat de financiële en economische problemen binnen Europa groter worden. Daarnaast hebben sommige instellingen het kenmerk van een zogenaamde onderlinge verzekeraar: de deelnemende landen kunnen zelf ook aanspraak maken op de instelling, mocht dit nodig zijn.

5
In het *Financieel Jaarverslag van het Rijk 2012* (Financiën, 2013a) schrijft de minister van Financiën dat de expliciete risico's die voor Nederland zijn ontstaan door het verstrekken van garanties aan de Europese noodfondsen EFSF en ESM voor oprichting van deze noodfondsen impliciete risico's voor Nederland waren. De afgelopen jaren is gebleken dat het steunen van andere landen in de eurozone toch soms noodzakelijk kan zijn, omdat anders de stabiliteit in de eurozone onder druk kan komen te staan en de economie kan worden geschaad.

Het risico dat overheden bij deelname aan een instelling lopen is niet alleen dat de tegenpartijen van die instelling hun verplichtingen misschien niet kunnen nakomen.[6] De financiële risico's die een instelling aangaat, beperken zich vrijwel nooit tot die specifieke instelling. Risico's van de verschillende instellingen zijn tot op zekere hoogte onderling verweven. Deze verwevenheid is tweeledig (zie ook tekstkader). Ten eerste kan de situatie waarin een land financiële noodsteun nodig heeft waarschijnlijk dezelfde situatie zijn als waarin banken en ondernemingen in dat land in de problemen komen.[7] Ten tweede, als deze gebeurtenissen ertoe leiden dat het land (en de daar gevestigde financiële instellingen) hun verplichtingen niet meer kunnen nakomen, worden financiële risico's via verschillende instellingen op de garanderende lidstaten afgewenteld.

Voorbeelden onderlinge verwevenheid risico's

Financiële risico's die instellingen aangaan kunnen op twee manieren onderling verweven zijn:

1. Er kan een samenhang zijn tussen verschillende gebeurtenissen, waardoor risico's kunnen leiden tot schades, die van tevoren moeilijk zijn in te schatten. Een voorbeeld hiervan zijn de activiteiten van de Europese Investeringsbank (EIB) en de Europese Centrale Bank (ECB) in Griekenland. Hierbij maken ze gebruik van onderpanden en garanties om het kredietrisico te beperken. Dit onderpand is vaak in de vorm van overheidsgaranties of staatsobligaties. Als de Griekse economie verslechtert, kan dit onderpand minder waard worden en wordt de schade bij een faillissement van financiële instellingen voor de ECB en het EIB groter.
2. Als een land zijn verplichtingen niet meer kan nakomen, raakt dat bijna altijd verschillende financiële instellingen. Bij een gedeeltelijk faillissement van de Griekse overheid zouden vorderingen op de Griekse staat minder meer waard zijn. Dat raakt het EFSF, het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de ECB, die allemaal vorderingen op de Griekse staat in bezit hebben. Landen die deelnemen aan het EFSF, het IMF en de ECB zouden dan alle drie via deze instellingen de financiële gevolgen ondervinden.

1.3 Opzet onderzoek

We hebben ons onderzoek gericht op internationale instellingen die betrokken zijn bij de aanpak van de economische en financiële problemen in Europa:[8]

- European Financial Stability Facility (EFSF);
- European Stability Mechanism (ESM);
- European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM);
- Balance of Payment-programma (BoP);
- Europese Investeringsbank (EIB);
- European Bank for Reconstruction and Development (EBRD);
- Eurosysteem: Europese Centrale Bank (ECB) + de nationale centrale banken (NCB's);
- Internationaal Monetair Fonds (IMF).

Om het parlement inzicht te kunnen bieden in de risico's voor Nederland, hebben we voor deze acht instellingen aan de hand van een aantal indicatoren op factsheets in kaart gebracht hoe het er eind 2012 voor stond met:

- de financiële binding tussen Nederland en de instelling;
- het financieel profiel van de instelling;
- het risicoprofiel van de instelling.

6
In de *Schokproef overheidsfinanciën* (Financiën, 2011a) staat dat in het slechtste geval goed bedoelde interventies van de overheid niet tot het afdekken van risico's leiden, maar vooral tot een vergroting van de risico's. Dit kan gebeuren door gedragsveranderingen in de private sector. Verder wordt aandacht gevraagd voor het risico dat extreme klappen het schokdempende vermogen van de overheid te boven kunnen gaan. Goed risicobeheer is daarom belangrijk om de grenzen aan de draagkracht van de overheid te bewaken.

7
Zie onder meer de integrale risicoanalyse in het *Financieel Jaarverslag van het Rijk 2012* (Financiën, 2013a).

8
De activiteiten van een aantal instellingen vinden ook buiten de EU plaats. BoP en EFSM zijn faciliteiten van de EU. In dit onderzoek bedoelen we met instellingen ook deze faciliteiten. De instellingen hebben verschillende doelen en mandaten. De onderzochte instellingen maken gebruik van verschillende financiële instrumenten bij de uitvoering van hun taken. Ook wordt gebruik gemaakt van financiële instrumenten waaraan verschillende instellingen bijdragen.

We hebben ons hierbij gebaseerd op openbare bronnen zoals jaarverslagen en statuten van de instellingen.

Daarnaast gaan we voor drie instellingen dieper in op de informatievoorziening aan de Tweede Kamer. Recent is de financiële binding van Nederland met de EIB, met DNB als onderdeel van het Eurosysteem en met het IMF gewijzigd. We hebben onderzocht welke informatie de minister van Financiën bij deze budgettaire wijzigingen aan de Tweede Kamer heeft.

Onze analyse van de factsheets en onze observaties bij de drie casussen hebben we vervolgens gebruikt voor het opstellen van aanbevelingen aan de minister van Financiën om de informatiepositie van het parlement te verbeteren.

Voor de goede orde vermelden we dat we niet het functioneren van de instellingen zelf hebben beoordeeld.

1.4 Leeswijzer

Hoofdstuk 2 bevat acht factsheets van de onderzochte instellingen, voorafgegaan door een toelichting op de opzet van de factsheets. In hoofdstuk 3 geven we een samenvattend beeld van de informatie op de acht factsheets en gaan we in het bijzonder in op indicatoren die het inzicht in het risicoprofiel vergroten. In hoofdstuk 4 gaan we in op opvallende zaken bij drie recente wijzigingen van de financiële binding tussen Nederland en een instelling. Zowel in hoofdstuk 3 als in hoofdstuk 4 doen we aanbevelingen voor verbetering van de informatiepositie van het parlement. In hoofdstuk 5 hebben we de reactie van de minister van Financiën en ons nawoord opgenomen. In de bijlage 1 is een omschrijving van de aanpak van het onderzoek en de daarbij gehanteerde indicatoren opgenomen.

2 Factsheets: acht instellingen in kaart

Opzet factsheets
In dit hoofdstuk presenteren wij factsheets die wij over acht instellingen hebben opgesteld.

De factsheets kennen een vaste opbouw met de volgende onderdelen:
1. Hoe werkt de instelling?
2. Financiële binding tussen lidstaten en de instelling en het aandeel van Nederland hierin.
3. Profiel van de instelling.

1. Hoe werkt de instelling?
In dit deel van de factsheet laten we zien:
- hoe de instelling wordt gefinancierd;
- wie garant staan voor de financiering van de instelling;
- aan wie de instelling geldt uitleent;
- in welke volgorde verliezen worden verrekend.

2. Financiële binding tussen lidstaten en de instelling
In een kolom laten we de omvang van de totale garantie en/of deelname in kapitaal van de instelling zien (stand eind 2012). Waar van toepassing hebben we de samenstelling hiervan gespecificeerd.
We laten ook het *aandeel van Nederland* (de financiële binding) in de garantie en/of deelname van het kapitaal van de instelling zien, in euro's en als percentage van de financiële binding met de instelling.

3. Profiel van de instelling
In een kolom laten we de uitleencapaciteit van de instelling zien, gespecificeerd naar:
- het uitstaande bedrag aan leningen eind 2012;
- het toegezegde maar nog niet uitgekeerde bedrag aan lening;
- de nog beschikbare vrije uitleenruimte.

We tonen het weerstandsvermogen van de instelling en relateren dat aan de uitstaande bedragen. We melden ook toekomstige aanvullingen van het weerstandsvermogen.
Ook laten we het door instelling berekend risico zien: het bedrag van hun activiteiten waarvoor ze risico lopen. Als de instelling geen schatting publiceert van het risicoprofiel van de uitstaande portefeuille, geven we dit ook aan in de factsheet.
We laten verder zien of de instelling risico beperkende maatregelen heeft genomen in de vorm van onderpand, of dat de instelling een preferente schuldeiserpositie claimt.

De factsheets zijn opgesteld op basis van openbare bronnen zoals statuten en jaarverslagen van de instellingen eind 2012. In bijlage 1 beschrijven we de onderzoeksaanpak en lichten we de gehanteerde begrippen verder toe.

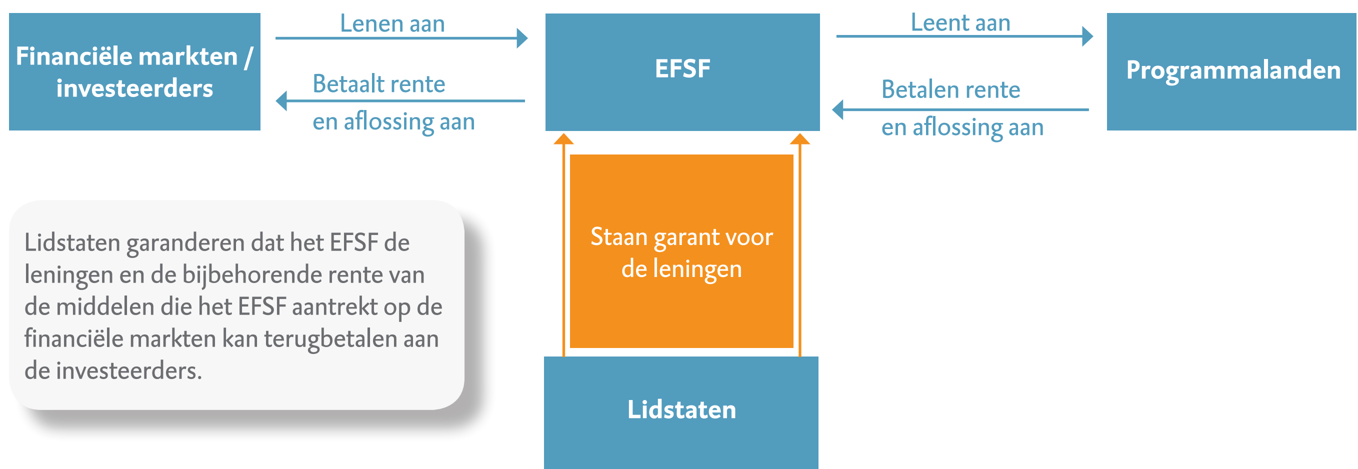
2.1 European Financial Stability Facility

Het European Financial Stability Facility (EFSF) is in 2010 in werking getreden. Het doel van het EFSF is om financiële steun te verlenen aan Eurolanden. Het EFSF is opgericht als een tijdelijk noodfonds. Vanaf juli 2013 kan het EFSF geen geld meer verstrekken aan nieuwe financieringsprogramma's. Wel worden al lopende programma's afgewikkeld. Nieuwe steunaanvragen worden vanaf juli 2013 afgehandeld door het permanente noodfonds ESM (zie factsheet 2).

Aandeel Nederland

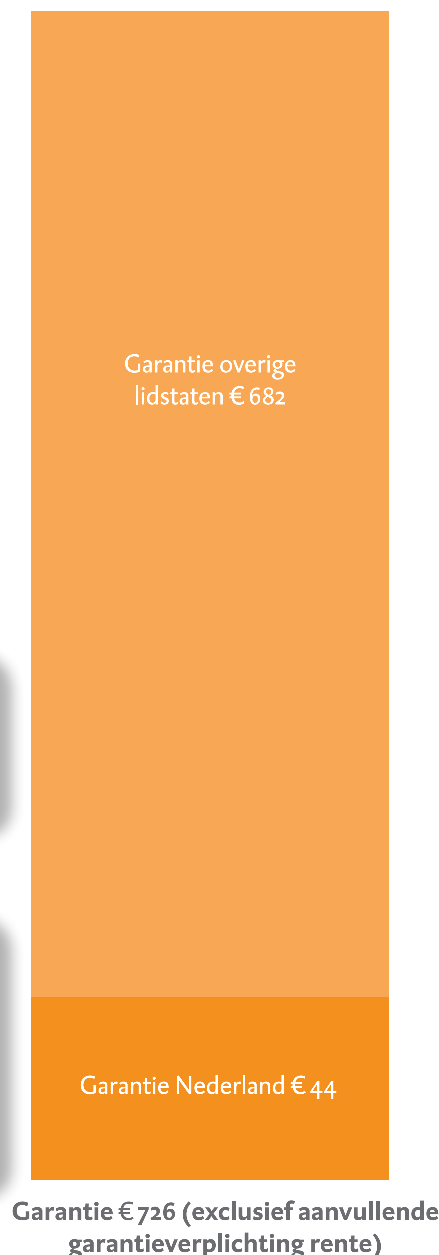
Bij oprichting van het EFSF is afgesproken dat Nederland een aandeel heeft van 5,7% in de totale garantie van het EFSF. Omdat de garanties van landen die zelf financiële steun ontvangen via een EFSF-programma zijn weggevallen, is het aandeel van de nog garant staande landen in een eventuele financiële schade echter omhoog gegaan (de schade moet door een kleinere groep landen worden gedragen). Voor Nederland gaat het om 6,1%. De omvang van de garantie aan het EFSF voor 2013 is in de Miljoenennota 2014 geraamd op € 50 miljard (Financiën, 2013e).

Hoe werkt het EFSF?



Lidstaten garanderen dat het EFSF de leningen en de bijbehorende rente van de middelen die het EFSF aantrekt op de financiële markten kan terugbetalen aan de investeerders.

Financiële binding lidstaten met het EFSF



Financiële binding Nederland met het EFSF

Aandeel Nederland bij oprichting EFSF 5,7% (44 van toen nog 771), maar inmiddels 6,1% (44 van 726) omdat programmalanden zelf niet meer garant staan.

Nederland heeft een garantieverplichting van € 44 mld. Daarnaast staan lidstaten aanvullend garant voor de rente op de financiering van EFSF. Nederland heeft daarom eind 2012 in de begroting een totale garantieverplichting opgenomen van € 98 mld.

Garantie € 726 (exclusief aanvullende garantieverplichting rente)

Bedragen mld € en eind 2012

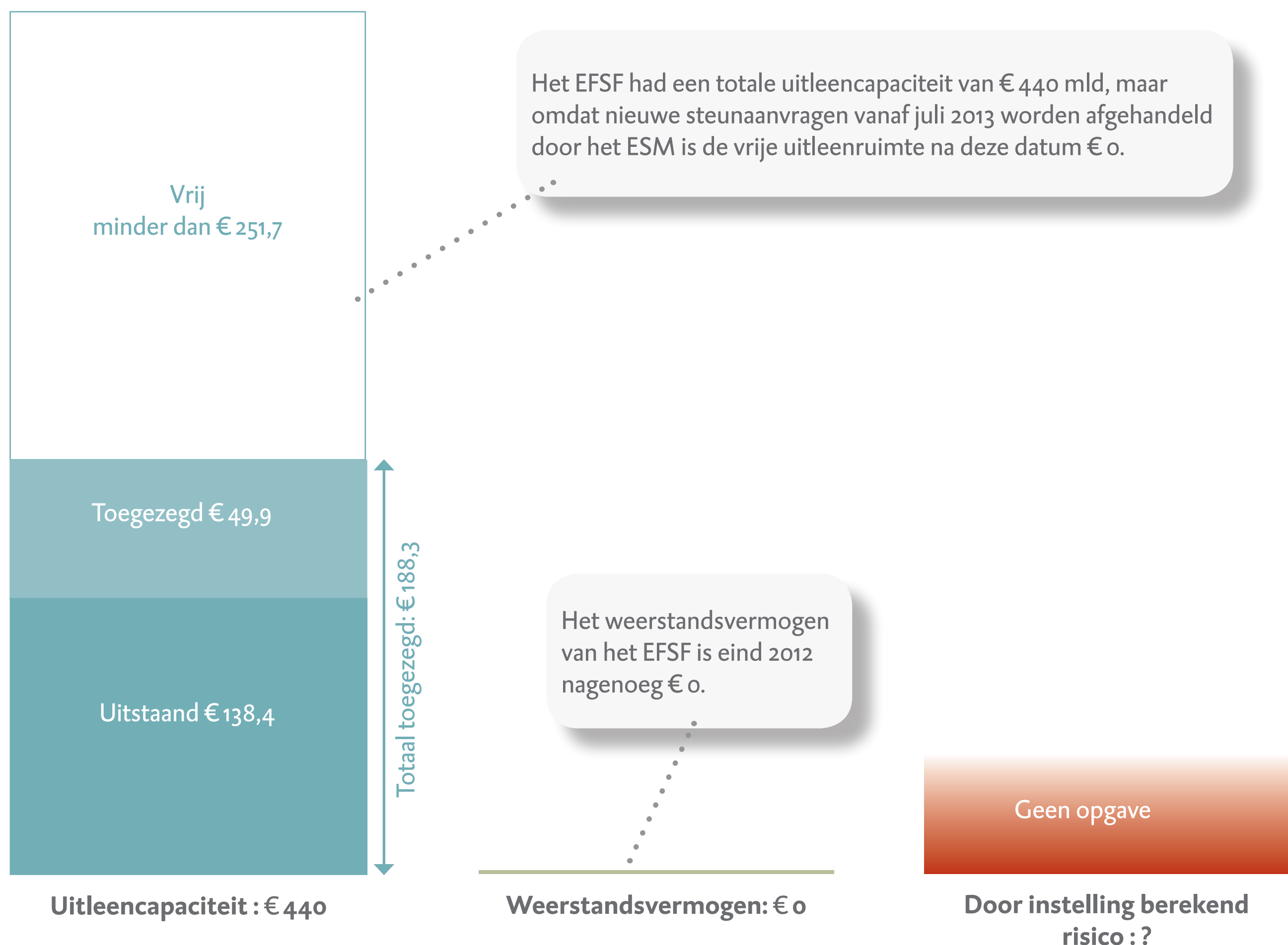
Profiel van het EFSF

Beperking eigen risico Onderpand ✗ Preferente schuldeiser ✗

Uitleencapaciteit € 440 miljard
Weerstandsvermogen nagenoeg € 0.
Berekend risico geen opgave

Volgorde verrekening van verliezen:

1. Inroepen garantie lidstaten



Bedragen mld € en eind 2012

2.2 European Stability Mechanism

Het European Stability Mechanism (ESM) is een permanent noodfonds en sinds 2012 de opvolger van het tijdelijke noodfonds EFSF. Het doel van het ESM is het verstrekken van stabiliteitssteun aan Eurolanden die te maken hebben met of worden bedreigd door ernstige financieringsproblemen. Het uiteindelijke doel van deze steun is het bewaken van de economische en financiële stabiliteit binnen de E.

Vrije uitleenruimte

Vanuit het ESM is aan Spanje maximaal € 100 miljard toegezegd voor het herkapitaliseren van banken. Eind 2012 was daarvan € 39 miljard uitgekeerd. Omdat het niet zeker is dat de resterende € 61 miljard ook in zijn geheel voor Spanje nodig is, kan de nog beschikbare uitleenruimte hoger uitvallen dan € 400 miljard.
In 2013 is een bedrag van € 9 miljard toegezegd aan Cyprus.

Weerstandsvermogen

In artikel 41 van de statuten van het ESM is opgenomen dat tijdens de periode van vijf jaar van inbetalen, de verhouding tussen het inbetaald kapitaal en het uitstaande bedrag ten minste 15% blijft. De lidstaten hebben besloten om het inbetalen van kapitaal te versnellen zodat in 2014 € 80 miljard is inbetaald. Hierdoor moet worden gewaarborgd dat de uitleencapaciteit van het ESM € 500 miljard bedraagt.

Procedure inroepen garantieverplichting lidstaten

Uit artikel 9.1 van het ESM verdrag blijkt dat de Raad van Gouverneurs te allen tijde het niet-volgestort deel van het kapitaal kan opvragen.[9] Verder staat in het verdrag niet expliciet opgenomen op basis van welke informatie de Raad van Gouverneurs een dergelijk besluit om kapitaal op te vragen neemt. In het verdrag staat bijvoorbeeld niet expliciet vermeld dat de Raad van Gouverneurs het besluit om de garantie in te roepen (mede) moet baseren op bevindingen van de Board of Auditors.[10]

In het geval dat het ESM verlies lijdt, bijvoorbeeld als een programmaland niet aan zijn betalingsverplichting aan het ESM kan voldoen, worden deze verliezen volgens artikel 25 achtereenvolgens ten laste gebracht van:
- het reservefonds;
- het volgestort kapitaal;
- een passend deel van het niet volgestorte kapitaal (d.w.z. het inroepen van de garantie).

Indien blijkt dat een ESM-lid niet aan de verplichting kan voldoen om zijn deel van het maatschappelijk kapitaal in te betalen, regelt artikel 25.2 dat de andere landen om een verhoogde bijdrage wordt gevraagd, om er toch voor te zorgen dat het fonds het vereiste bedrag aan volgestort kapitaal (eind 2012: € 80 miljard) ontvangt.

9 De procedure voor het inroepen van de garantie werkt volgens artikelen 9.3 en 9.4 als volgt. De directeur stelt de Raad van Gouverneurs en de Raad van Bewind in kennis van de kapitaalaanvraag. De Raad van Bewindvoerders stelt vervolgens de gedetailleerde voorwaarden vast voor de kapitaalaanvraag.

10 De governance voor het opstellen van de jaarrekening is in het ESM verdrag als volgt geregeld. De Raad van Gouverneurs (de ministers van Financiën) keurt de jaarrekening goed (artikel 27.1). Onafhankelijke externe auditors certificeren de jaarrekening (artikel 29). Het auditcomité (de Board of Auditors) voert onafhankelijke audits uit, inspecteert de rekeningen en gaat na of de operationele rekeningen en de balans in orde zijn (artikel 30).

Rol van het parlement bij inroepen garantie

Met de goedkeuring van het ESM-verdrag hebben de lidstaten zich verplicht tot het uitbetalen van het maximaal oproepbare kapitaal (het inroepen van de garantie) als aan de eisen daarvoor is voldaan. Dit vergt dus geen apart besluit meer van het parlement.[11] Voor Nederland gaat het om een maximum van € 35,5 miljard aan oproepbaar kapitaal.

Positie als schuldeiser

In het ESM-verdrag is opgenomen dat de instelling een preferente schuldeiserspositie claimt, maar dat het IMF als preferente crediteur een hogere status heeft dan het ESM. De preferente schuldeiserspositie geldt niet voor de uitstaande leningen aan Spanje eind 2012.

11 De minister moet het parlement in dit geval wel autorisatie vragen voor de daadwerkelijke uitgave middels een (incidentele) suppletoire begroting.

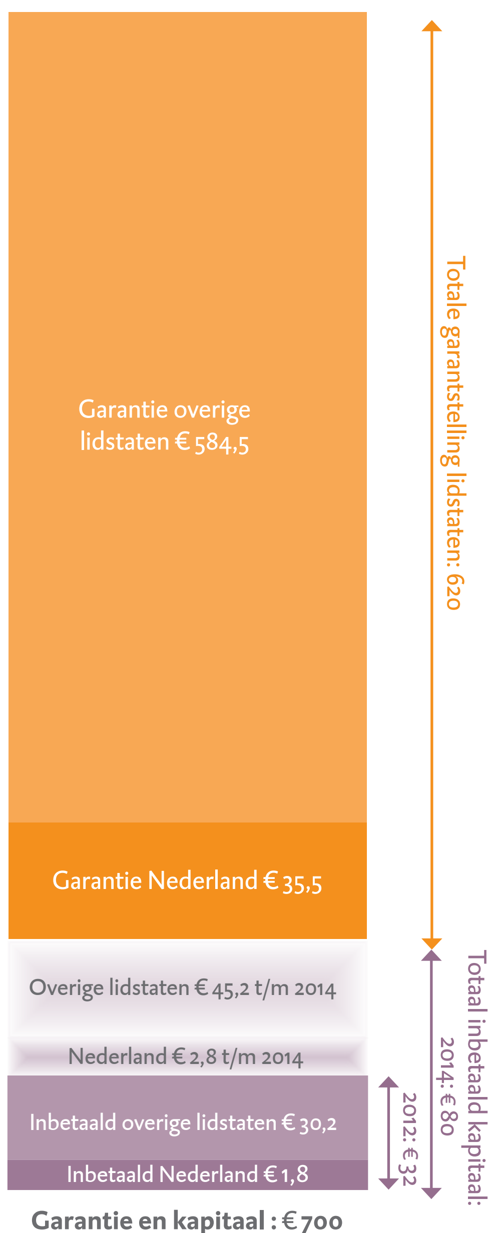
Hoe werkt het ESM?



De lidstaten verstrekken (een gelimiteerde) hoeveelheid inbetaald en oproepbaar kapitaal (garanties) aan het ESM. Op basis hiervan kan het ESM zelf geld in- en uitlenen. Lidstaten garanderen daarmee momenteel dat het ESM alle aangegane leningen en de bijbehorende rente kan terugbetalen.

Financiële binding lidstaten met het ESM

Lidstaten hebben afgesproken om in totaal voor € 620 mld aan oproepbaar en € 80 mld inbetaald kapitaal aan het ESM beschikbaar te stellen.
Eind 2012 was er in totaal € 32 mld inbetaald.



Financiële binding Nederland met het ESM

Aandeel Nederland 5,7% : € 40 mld van de € 700 mld.
De € 40 mld van Nederland bestaat uit:

- een oproepbaar deel van € 35,5 mld (garantstelling);
- een inbetaald deel van € 4,6 mld per medio 2014.

Eind 2012 had Nederland € 1,8 mld inbetaald.

Bedragen mld € en eind 2012

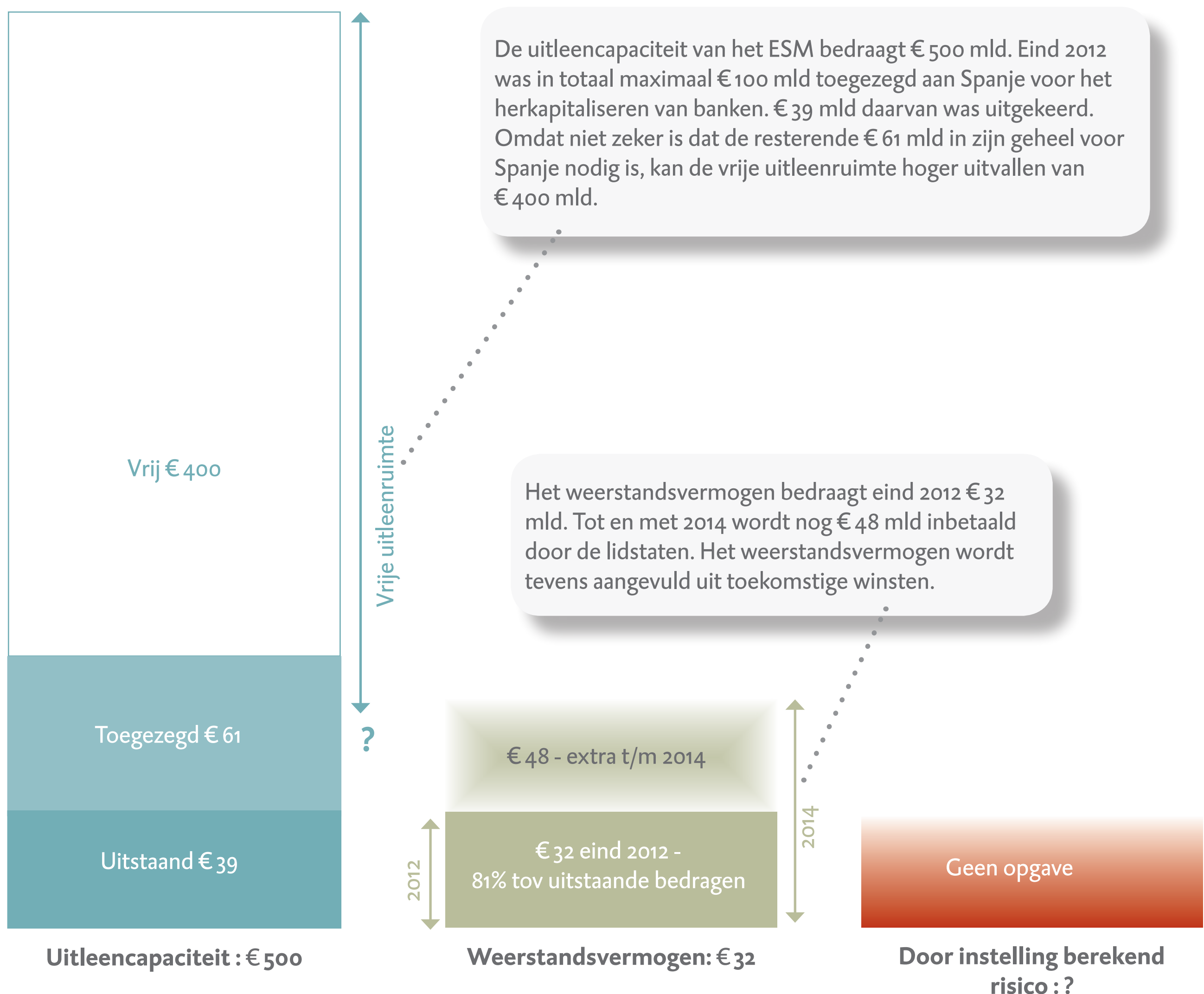
Profiel van het ESM

Beperking eigen risico Onderpand ✗ Preferente schuldeiser ✓

Uitleencapaciteit € 500 miljard
Weerstandsvermogen € 32 miljard, 81% t.o.v. uitstaande bedragen
Berekend risico geen opgave

Volgorde verrekening van verliezen:

1. Reservefonds
2. Volgestort deel van de kapitaalbuffer
3. Inroepen garantie lidstaten



Bedragen mld € en eind 2012

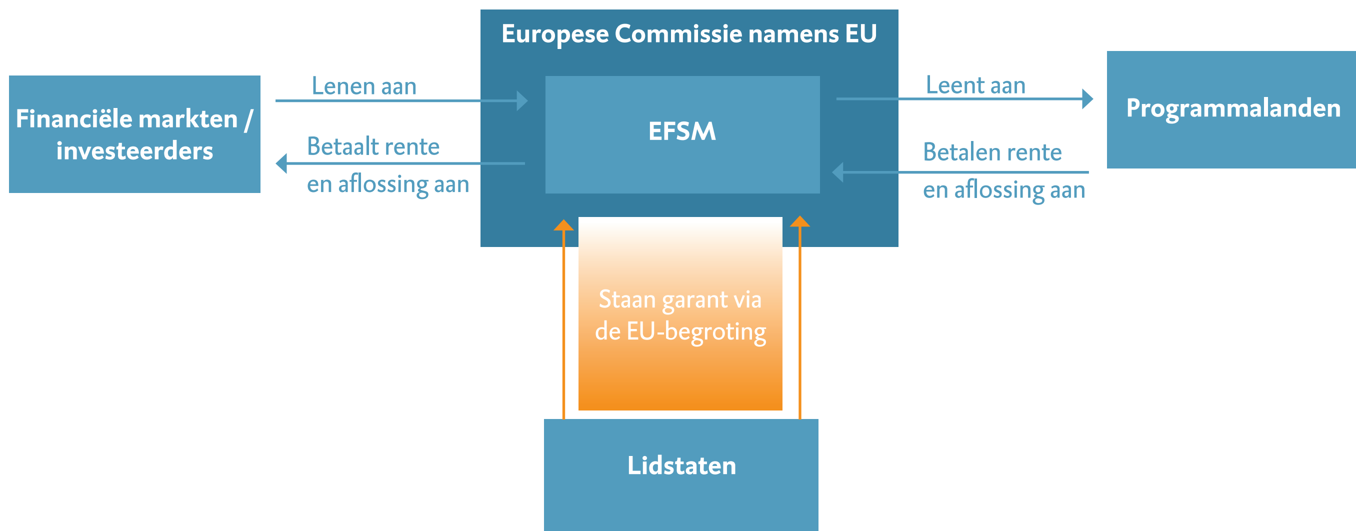
2.3 European Financial Stabilisation Mechanism

Het doel van het European Financial Stability Mechanism (EFSM) is het verstrekken van financiële bijstand aan een lidstaat als deze de financiële problemen zelf niet kan oplossen. Achterliggend doel is de financiële stabiliteit van de EU in stand te houden. De Europese Commissie leent daarvoor kapitaal op de kapitaalmarkt en leent dit vervolgens met dezelfde looptijd en rentevoet via het EFSM uit aan de landen die steun hebben aangevraagd.

Aandeel Nederland

Het EFSM kent geen kapitaal. De EU-begroting staat garant voor eventuele verliezen. Binnen de EU-begroting zijn geen reserves opgenomen om verliezen op het EFSM mee op te vangen en de EU is niet bevoegd om extra middelen te genereren via belasting-heffing. Als er verliezen optreden, en deze niet elders in de EU-begroting kunnen worden opgevangen, dan draagt Nederland in 2012 voor 4,9% bij in het verlies. Dit percentage is gebaseerd op het Nederlandse aandeel in de EU begroting voor 2012.

Hoe werkt het EFSM?



Financiële binding lidstaten met het EFSM

De EU staat voor € 60 mld garant voor het EFSM. Lidstaten dragen bij aan de EU begroting.



Financiële binding Nederland met het EFSM

Aandeel Nederland 4,9% gebaseerd op Eigen Middelenbesluit.

Nederland heeft haar blootstelling op het EFSM expliciet in de begroting verwerkt als een garantie van € 2,8 mld. De omvang van dit bedrag is gebaseerd op het Eigen Middelenbesluit van de EU.

Bedragen mld € en eind 2012

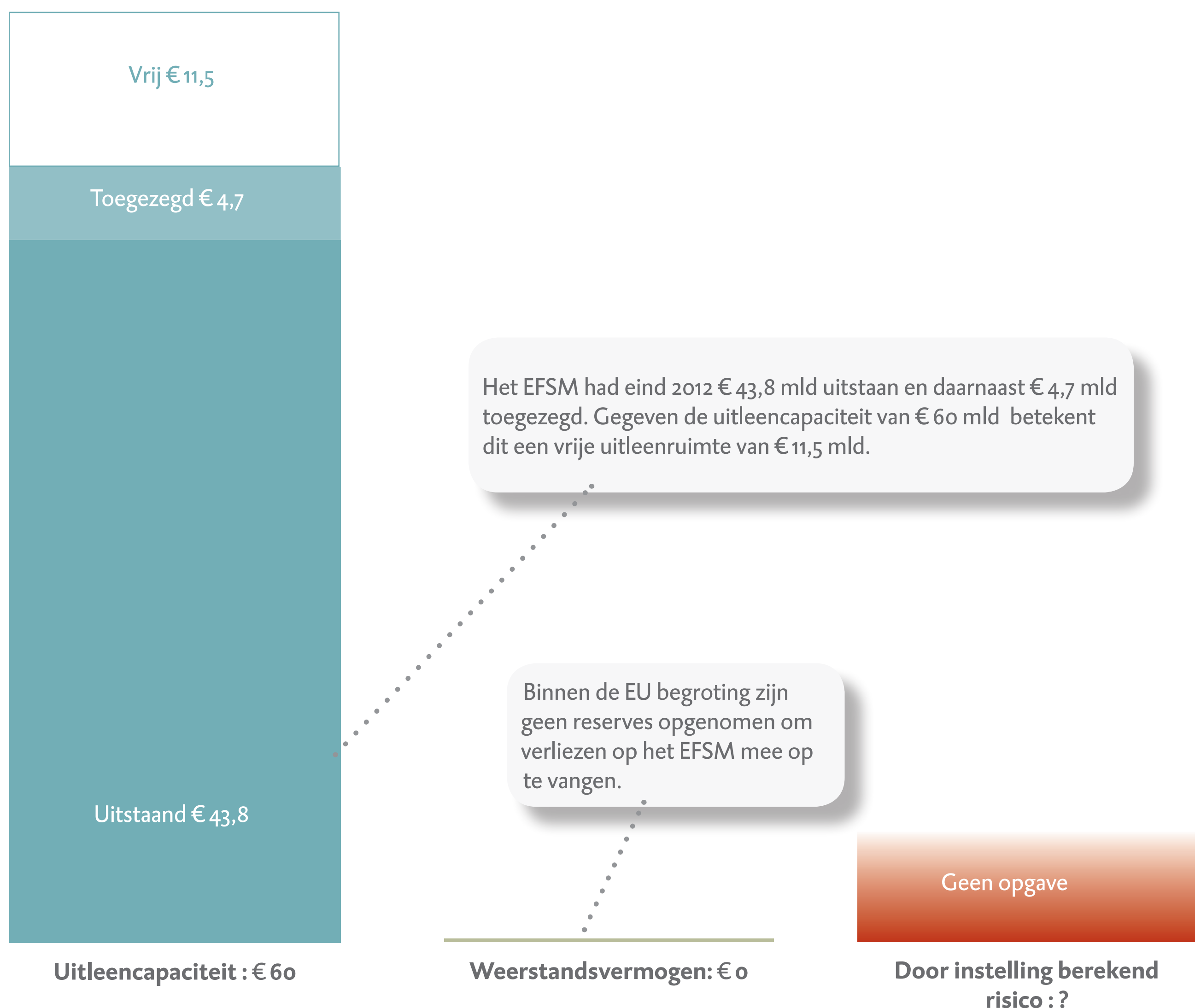
Profiel van het EFSM

Beperking eigen risico Onderpand ✗ Preferente schuldeiser ✓

Uitleencapaciteit € 60 miljard
Weerstandsvermogen € 0.
Berekend risico geen opgave

Volgorde verrekening van verliezen:

1. Via EU begroting.
2. Indien daar geen ruimte voor wordt gevonden moeten lidstaten het tekort in de middelen aanvullen (na instemming gekwalificeerde meerderheid).



2.4 Balance of Payment-programma

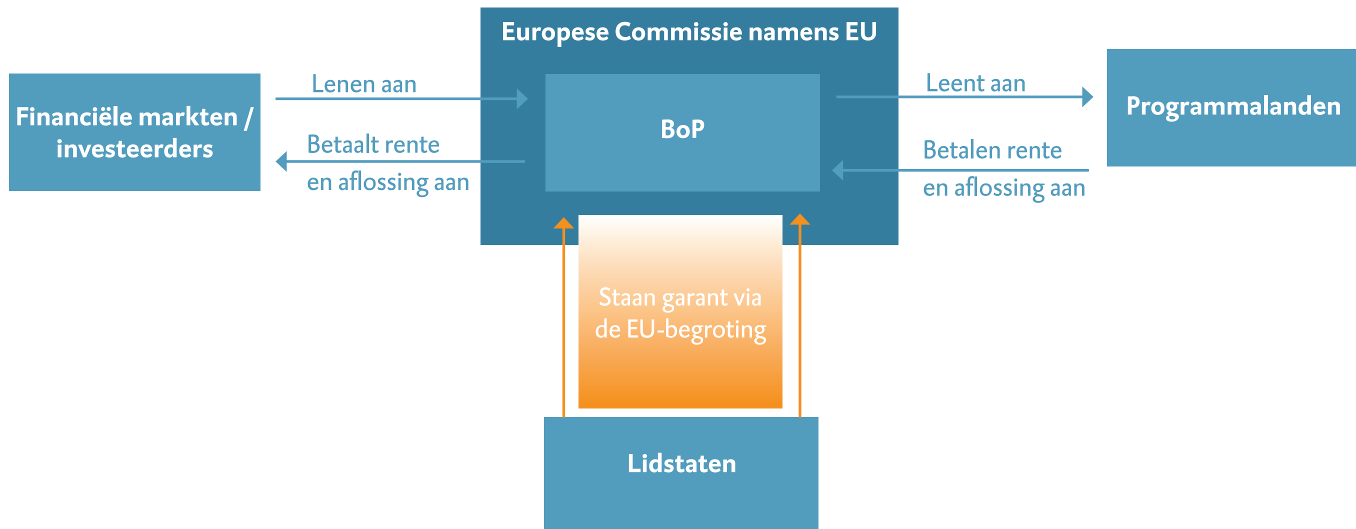
Het doel van het Balance of Payment-programma (BoP) van de EU is het verstrekken van leningen aan niet aan de euro deelnemende lidstaten, wanneer deze in financiële moeilijkheden komen met betrekking tot de betalingsbalans. De Europese Commissie leent daarvoor kapitaal op de kapitaalmarkt en leent dit vervolgens met dezelfde looptijd en rentevoet via het BoP uit aan de landen die steun hebben aangevraagd.

Aandeel Nederland

Het BoP-programma kent geen kapitaal. De EU-begroting staat garant voor eventuele verliezen. Binnen de EU-begroting zijn geen reserves opgenomen om verliezen op het BoP-programma mee op te vangen en de EU is niet bevoegd om extra middelen te genereren via belastingheffing. Als er verliezen optreden, en deze niet elders in de EU-begroting kunnen worden opgevangen, dan draagt Nederland in 2012 voor 4,9% bij in het verlies. Dit percentage is gebaseerd op het Nederlandse aandeel in de EU-begroting voor 2012.

15 A similar phenomenon occurred when the number of F-16-aircraft was reduced from 85 to 68 in 2011.

Hoe werkt het BoP-programma?



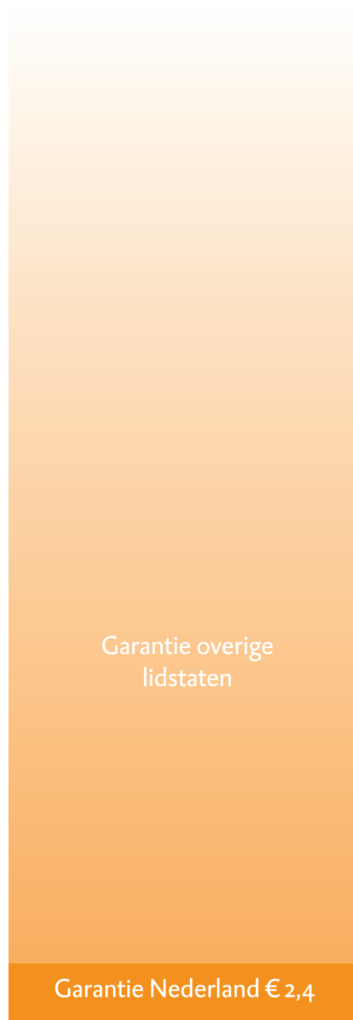
Financiële binding lidstaten met het BoP-programma

De EU staat voor € 50 mld garant voor het BoP-programma. Lidstaten dragen bij aan de EU begroting.

Financiële binding Nederland met het het BoP-programma

Aandeel Nederland 4,9% , gebaseerd op Eigen Middelenbesluit.

Nederland heeft haar blootstelling op het BoP-programma expliciet in de begroting verwerkt als een garantie van € 2,4 mld. De omvang van dit bedrag is gebaseerd op het Eigen Middelenbesluit van de EU.



Garantie

Bedragen mld € en eind 2012

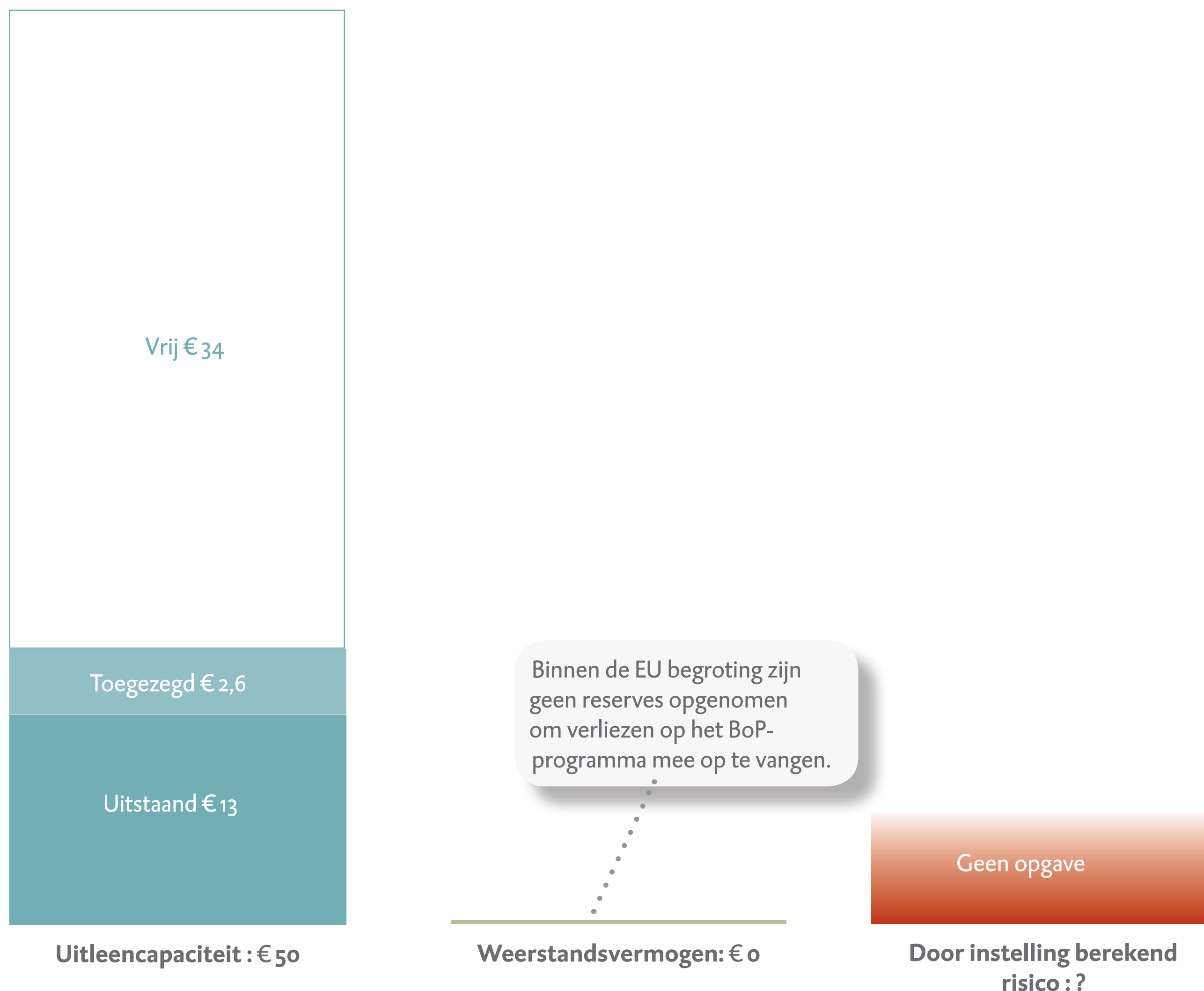
Profiel van het BoP-programma

Beperking eigen risico Onderpand ✗ Preferente schuldeiser ✓

Uitleencapaciteit € 50 miljard
Weerstandsvermogen € 0
Berekend risico geen opgave

Volgorde verrekening van verliezen:

1. Via EU begroting.
2. Indien daar geen ruimte voor wordt gevonden moeten lidstaten het tekort in de middelen aanvullen (na instemming gekwalificeerde meerderheid).



Bedragen mld € en eind 2012

2.5 Europese Investeringsbank

De Europese Investeringsbank (EIB) verstrekt zonder winstoogmerk financiering aan projecten waarmee de doelstellingen van de EU kunnen worden gerealiseerd (eventueel in samenhang met structuurfondsen en van de andere financieringsinstrumenten van de EU). De EIB leent geld en leent dat op haar beurt uit aan overheden, banken en bedrijven.

Uitleencapaciteit

In de statuten van de EIB is vastgelegd dat de maximale omvang van de uitleencapaciteit niet meer mag bedragen dan 250% van het geplaatste kapitaal, van de reserves, van de niet toegewezen voorzieningen, en van het saldo van de winst- en verliesrekening.[12] Eind 2012 bedroeg de statutaire uitleenlimiet € 690 miljard. De EIB maakt echter in de praktijk gebruik van aanvullende ratio's[13] die eind 2012 zorgen voor een verdere beperking van de uitleenlimiet. De aanvullende ratio's worden onder meer gehanteerd om de hoge kredietrating te behouden, waardoor de EIB goedkoop kan blijven inlenen.

Weerstandsvermogen

Het weerstandsvermogen van de EIB bestaat uit kapitaal en reserves en wordt aangevuld met toekomstige winsten. Daarom is het weerstandsvermogen ultimo 2012 (€ 45,2 miljard) groter dan het inbetaalde kapitaal (€ 11,6 miljard).
In 2012 hebben de lidstaten besloten tot een kapitaalstorting van € 10 miljard. Dit bedrag zal tussen 2013 en 2015 worden gestort waardoor het weerstandsvermogen toe zal nemen.

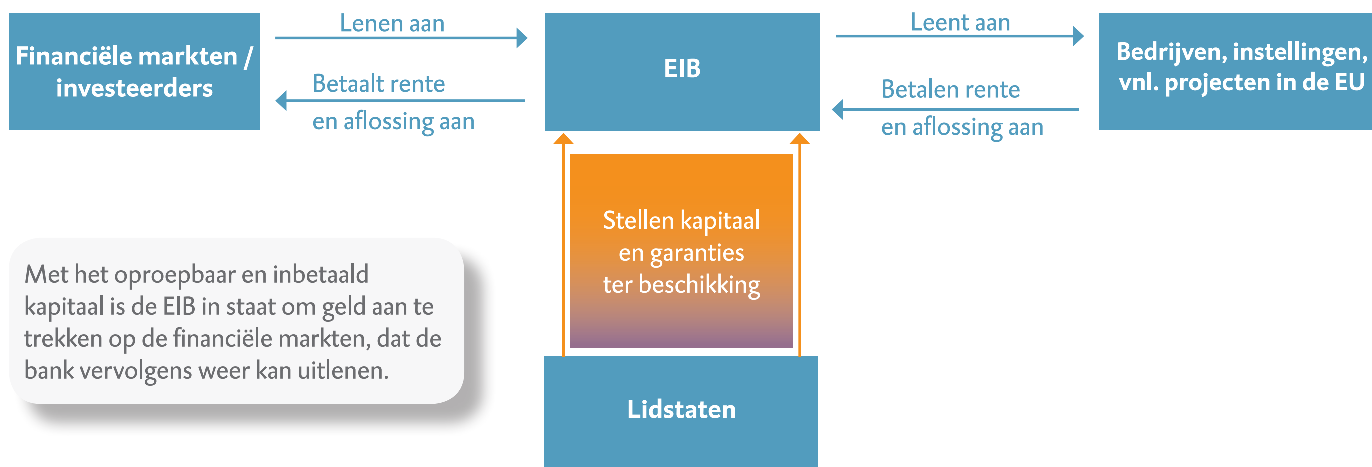
Door instelling berekend risico

De EIB maakt aan de hand van een eigen model een inschatting van de risico's die het loopt op de leningenportefeuille. De uitkomst van deze inschatting vindt zijn weerslag in de omvang van de *Algemene leningen Reserve* en de *Speciale Activiteiten Reserve*. Eind 2012 is de omvang van deze reserves € 8,1 miljard.

12 De berekening van de maximale omvang van de uitleencapaciteit is met de statutenwijziging in 2009 aangepast. Voor 2009 bedroeg de maximale uitleencapaciteit 250% van het geplaatste kapitaal.

13 Bijvoorbeeld de verhouding tussen het benodigde kapitaal en de uitstaande (gewogen) leningen.

Hoe werkt de EIB?



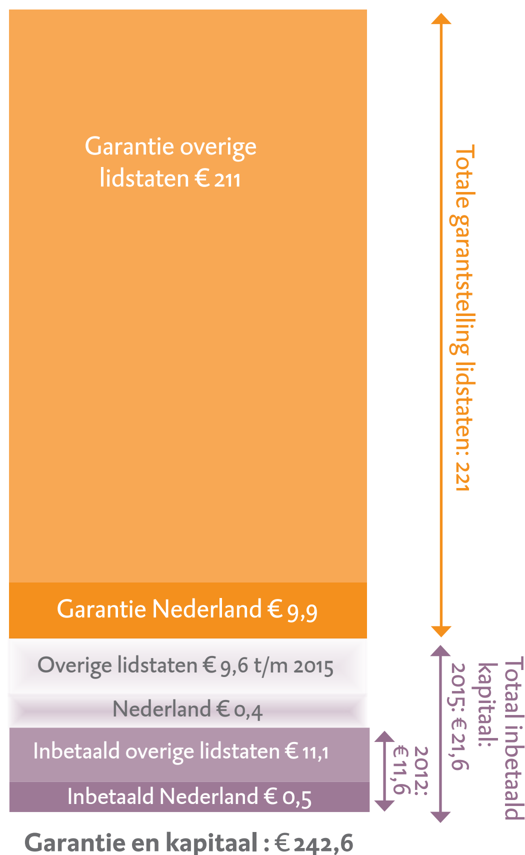
Met het oproepbaar en inbetaald kapitaal is de EIB in staat om geld aan te trekken op de financiële markten, dat de bank vervolgens weer kan uitlenen.

Financiële binding lidstaten met de EIB

Lidstaten hebben afgesproken om in totaal voor € 221 mld aan oproepbaar en € 21,6 mld inbetaald kapitaal aan de EIB beschikbaar te stellen. Eind 2012 was er in totaal € 11,6 mld inbetaald.

Financiële binding Nederland met de EIB

Aandeel Nederland 4,5%. De totale financiële binding aan Nederland bedraagt € 10,9 mld en bestaat uit een oproepbaar deel van € 9,9 mld en een inbetaald deel van € 0,5 mld eind 2012, oplopend tot € 1 mld medio 2013.



Bedragen mld € en eind 2012

Profiel van de EIB

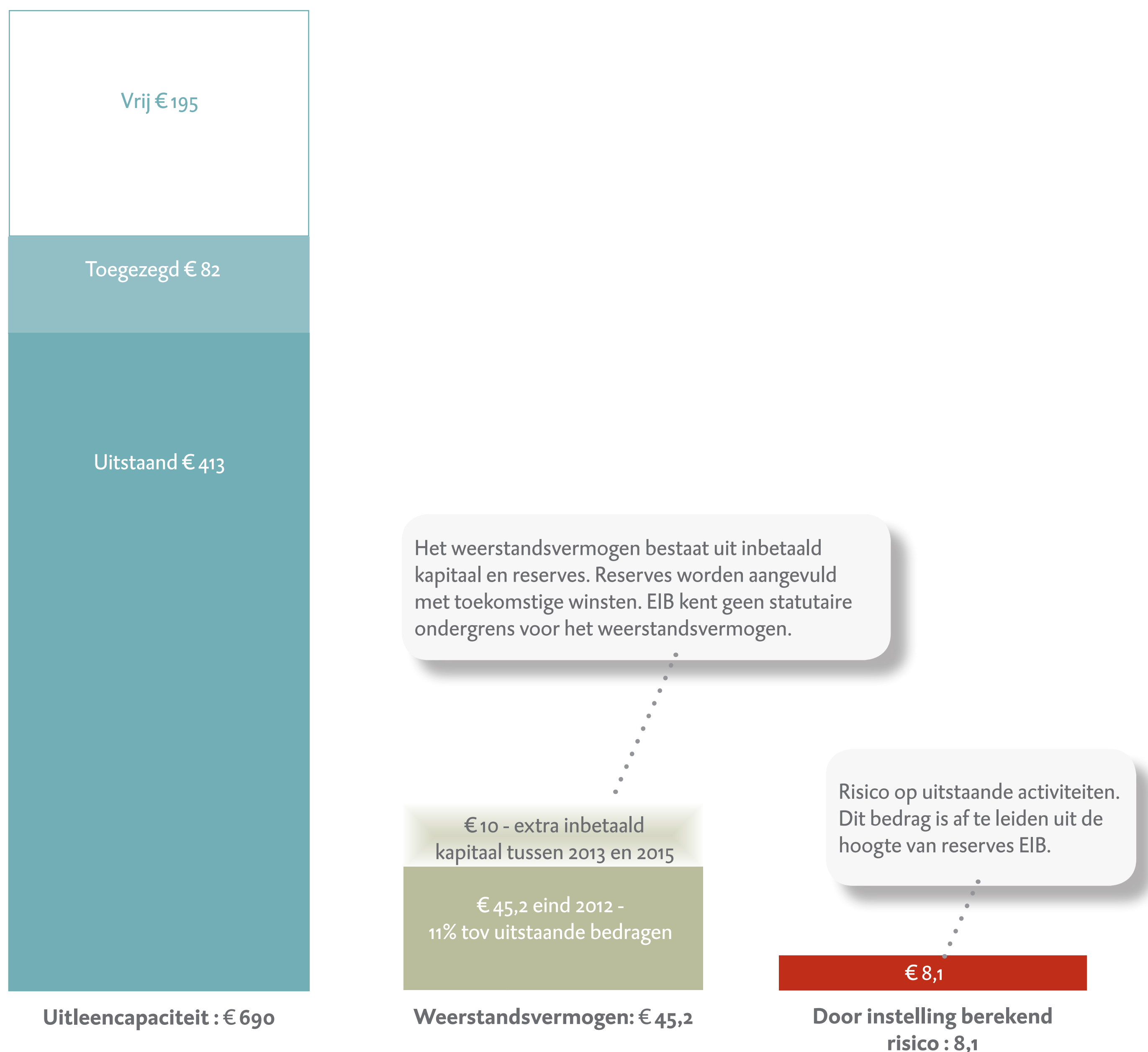
Beperking eigen risico Onderpand ✓* Preferente schuldeiser ✓*

* op een gedeelte van de portefeuille

Uitleencapaciteit € 690 miljard
Weerstandsvermogen € 45,2 miljard, 11% t.o.v. uitstaande bedragen
Berekend risico € 8,1

Volgorde verrekening van verliezen:

1. Reserves
2. Oproepbaar kapitaal: wordt opgevraagd bij lidstaten



Bedragen mld € en eind 2012

2.6 European Bank for Reconstruction and Development

De European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) heeft als doel de transitie naar een open markteconomie en privaat ondernemerschap te bevorderen in de regio Oost- en Midden-Europa en Turkije.[14] Daarvoor verstrekt de EBRD financiering in de vorm van leningen, deelnemingen in risicodragend kapitaal (investeringen) en garanties aan banken en bedrijven in deze regio.

Vrije uitleenruimte

De vrije uitleenruimte van de EBRD wordt berekend door de maximaal beschikbare uitleencapaciteit (€ 37,7 miljard) te verminderen met de daadwerkelijk uitstaande bedragen (€ 26,5 miljard). De vrije uitleenruimte volgens deze berekening bedraagt ultimo 2012 € 11,2 miljard. De toezegde bedragen, € 11 miljard ultimo 2012, worden sinds 2009 niet meer meegenomen in de berekening van de vrije uitleenruimte.[15]

Weerstandsvermogen

Het weerstandsvermogen van de EBRD bestaat uit kapitaal en reserves en wordt aangevuld met toekomstige winsten. Daarom is het weerstandsvermogen eind 2012 (€ 14 miljard) groter dan het inbetaalde kapitaal (€ 6,2 miljard).

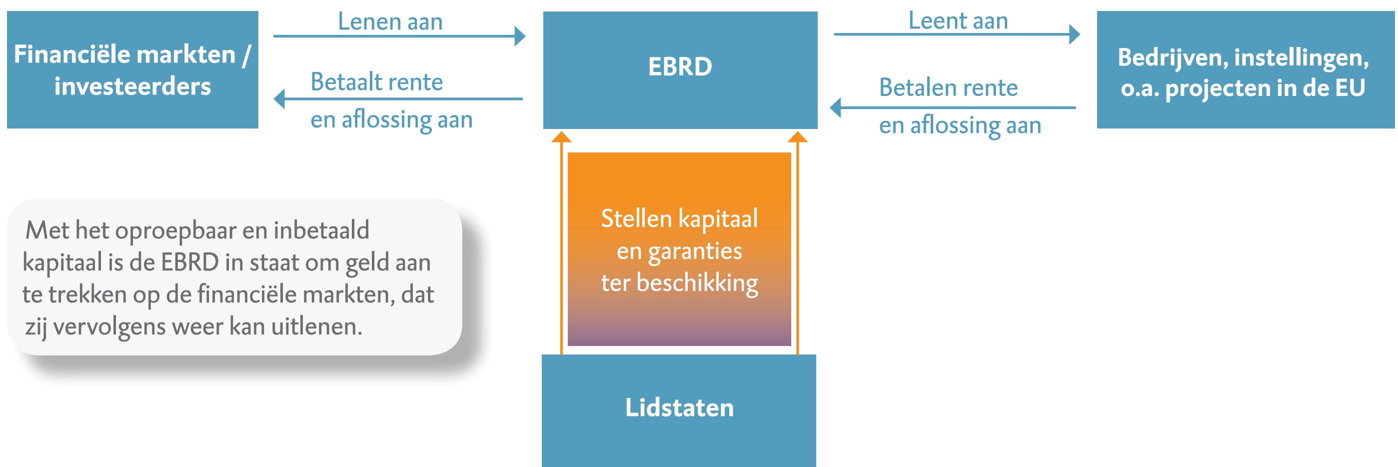
Door instelling berekend risico

De EBRD maakt aan de hand van een eigen model een inschatting van het kapitaal, het *required economic capital*, dat de bank nodig heeft om eventuele verwachte en onverwachte verliezen in de toekomst op te vangen.

14 Het geografische mandaat van de EBRD zal na goedkeuring van de gewijzigde statuten ook gelden voor landen in het zuidelijke en oostelijke deel van het Middellandse Zeegebied. **14** .

15 In de statuten van de EBRD is de berekening van de maximale uitleencapaciteit opgenomen. De berekening van de maximale uitleencapaciteit is in 2008 en 2009 aangepast door een herdefinitie van het begrip 'outstanding'. Voor 2008 werd het bedrag 'outstanding' gedefinieerd als 100% van de uitstaande bedragen en 100% van de toegezegde maar nog niet uitgekeerde bedragen. In 2008 is besloten om de definitie te wijzigen in 100% van de uitstaande bedragen en 70% van de toegezegde maar nog niet uitgekeerde bedragen. In 2009 is besloten om de definitie te wijzigen in alleen 100 % van de uitstaande bedragen.

Hoe werkt de EBRD?



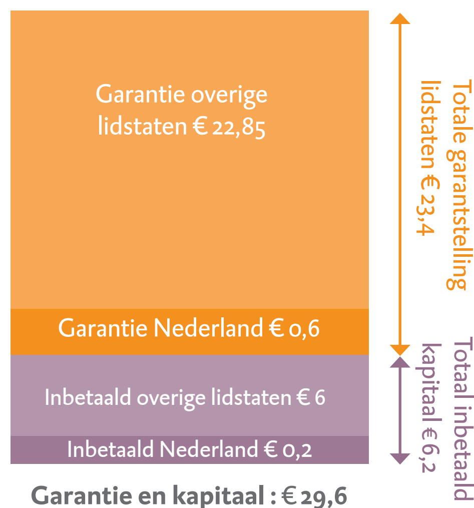
Met het oproepbaar en inbetaald kapitaal is de EBRD in staat om geld aan te trekken op de financiële markten, dat zij vervolgens weer kan uitlenen.

Financiële binding lidstaten met de EBRD

Lidstaten hebben afgesproken om in totaal voor € 23,4 mld aan oproepbaar en € 6,2 mld inbetaald kapitaal aan het EBRD beschikbaar te stellen.

Financiële binding Nederland met het ERBD

Aandeel Nederland 2,5%. De totale financiële binding van Nederland bedraagt € 0,7 mld en bestaat uit een inbetaald deel van € 0,2 mld en een oproepbaar deel van € 0,6 mld.



Bedragen mld € en eind 2012

Profiel van de EBRD

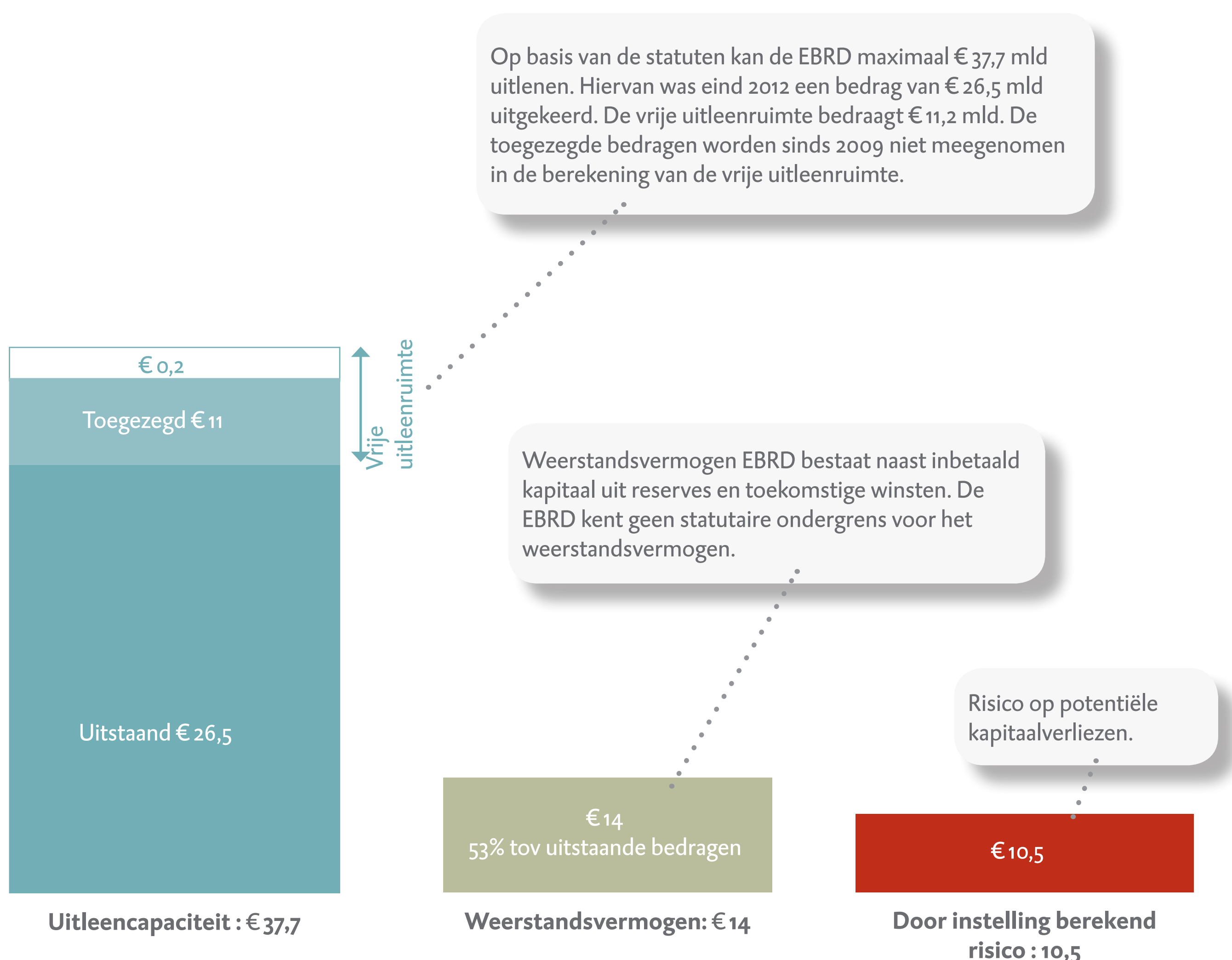
Beperking eigen risico Onderpand ✓* Preferente schuldeiser ✓*

* op een gedeelte van de portefeuille

Uitleencapaciteit € 37,7 miljard
Weerstandsvermogen € 14 miljard, 53% t.o.v. uitstaande bedragen
Berekend risico € 10,5 miljard

Volgorde verrekening van verliezen:

1. Reserves
2. Oproepbaar kapitaal: wordt opgevraagd bij lidstaten.



Bedragen mld € en eind 2012

2.7 Eurosysteem: de Europese Centrale Bank en de nationale centrale banken (waaronder DNB)

De doelstelling van de Europese Centrale Bank (ECB) is het bereiken van prijsstabiliteit in de Eurozone. Dat doet de ECB samen met de nationale centrale banken uit de Eurozone (NCB's) binnen het Eurosysteem. Nederland is via De Nederlandsche Bank (DNB) verbonden met het Eurosysteem.
De ECB probeert zijn doelstelling te behalen door de rente te sturen via de omvang van de geldhoeveelheid. Volgens de ECB functioneerde dit normale beleid in de hoogtijdagen van de crisis niet goed meer, omdat de banken zelf in de problemen kwamen. Daarom heeft het Eurosysteem de afgelopen jaren besloten tot het instellen van een aantal 'niet-reguliere monetaire beleidsinstrumenten'. Het gaat hier om de volgende programma's:

- Onder de noemer van het *Securities Market Programme* (SMP) werden staatsobligaties van Italië, Spanje, Griekenland, Portugal en Ierland uit de secundaire markt opgekocht. Eind 2012 bedroeg de waarde van de totale SMP portefeuille € 209 miljard (ECB 2013a). Het SMP is afgerond en vervangen door het programma *Outright Monetary Transactions* (OMT), dat ultimo 2012 nog niet was geëffectueerd.
- De *Long Term Refinancing Operations* (LTRO)-faciliteit is een vorm van langlopende kredietverlening tegen afgifte van onderpand aan bancaire instellingen in het Eurogebied. In totaal gaat het hierbij om een bedrag van € 1.019 miljard (ECB 2013b).
- Onder de twee *Covered Bond Purchase Progammes* (CBPP1 en CBPP2) kochten NCB's schuldtitels van commerciële banken met onderpand op. In het eerste programma is voor maximaal € 60 miljard aangekocht, in het tweede programma voor maximaal € 16,4 miljard (ECB 2013b).

Blootstelling DNB

We beschouwen hier niet de totale uitleencapaciteit van het Eurosysteem, maar het totale bedrag waarover DNB een financieel risico loopt uit hoofde van haar blootstelling aan de drie genoemde monetaire programma's binnen het Eurosysteem (SMP, LTRO en CBPP). Eind 2012 ging het hierbij in totaal om een risico voor DNB van € 79 miljard. Dit bedrag staat niet direct op de balans van DNB, maar volgt uit de deelname van DNB in het Eurosysteem. De centrale banken van het Eurosysteem besluiten zelf over de (maximale) omvang van hun programma's en hebben geen opgave gedaan van een maximum.

Weerstandsvermogen DNB

Ook hier beschouwen we niet het weerstandsvermogen van het Eurosysteem als geheel maar van DNB. Dat weerstandsvermogen bestaat uit de staatsgarantie tot € 5,7 miljard en de aanwezige kapitaalbuffer bij DNB zelf ter grootte van € 7,8 miljard. De staatsgarantie kwam in plaats van een lagere winstafdracht van DNB aan de Staat: zonder garantie had DNB winsten ingehouden om het weerstandsvermogen op de balans mee aan te vullen.

De staatsgarantie wordt als eerste aangesproken voor verliezen op:

- het aandeel van DNB in het SMP programma;
- het aandeel van DNB in alle herfinancieringen van Griekse, Portugese en Cypriotische banken (waaronder, maar niet alleen LTRO's voor banken uit deze landen);
- claim op de NCB's van Griekenland, Portugal en Cyprus (waaronder Target2).

Het risico op de CBPP- en LTRO-vorderingen wordt verminderd omdat hier onderpand tegenover staat. Voor de SMP-vorderingen geldt dat echter niet.

Daarnaast beschikt DNB over een bedrag van € 7,8 miljard aan kapitaal en reserves om verliezen mee op te vangen die niet door de garantie worden afgedekt (zoals bijvoorbeeld het CBPP), of om verliezen mee op te vangen op de genoemde vorderingen die groter zijn dan € 5,7 miljard.

Target2

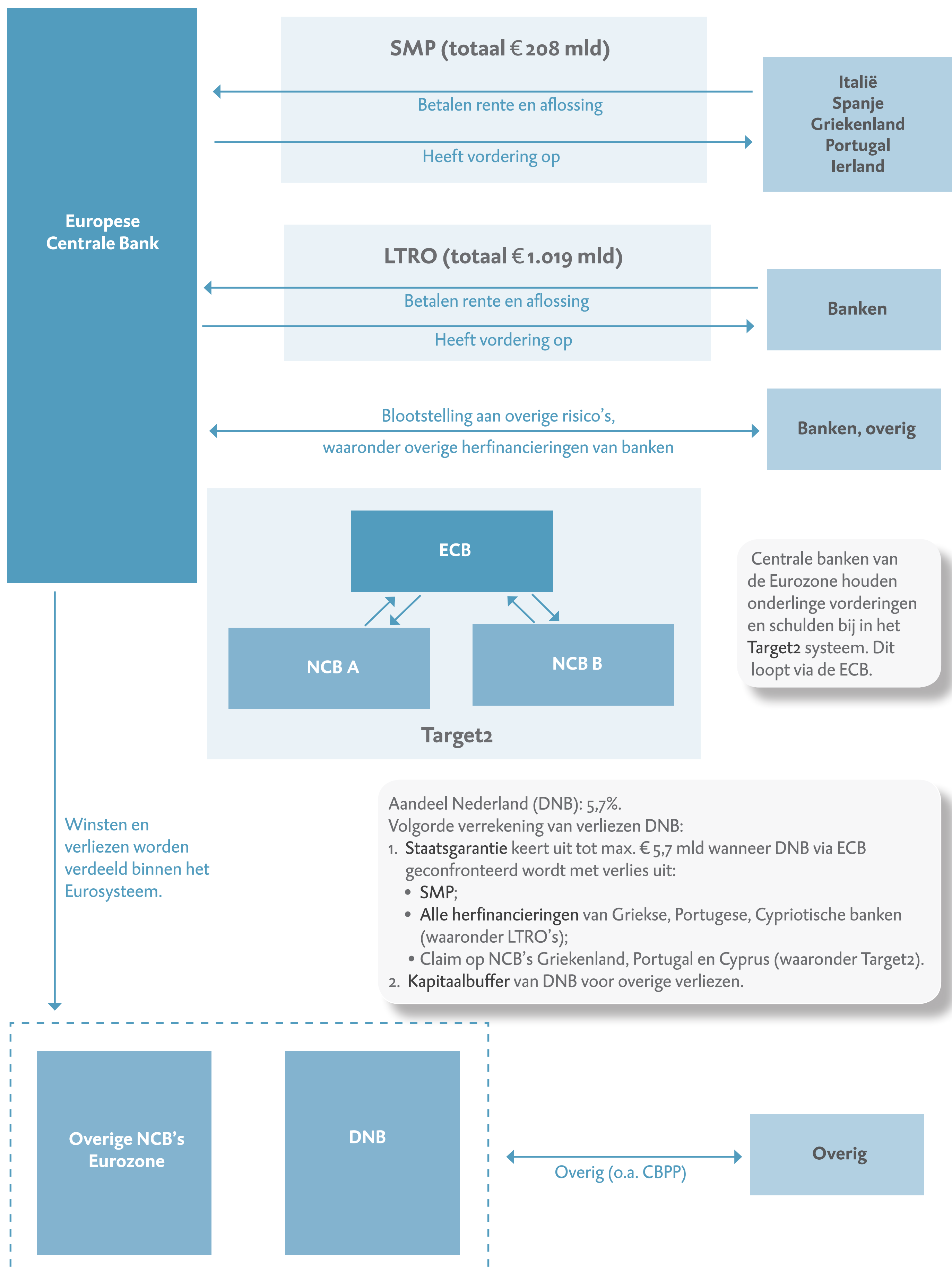
Tussen centrale banken van de Eurozone worden binnen het Target2-systeem onderlinge vorderingen en schulden bijgehouden die niet worden verrekend. Een positief Target2-saldo van een centrale bank, zoals voor Nederland geldt, kan alleen tot een verlies leiden op het moment dat een lidstaat met een negatief Target 2-saldo zou besluiten zijn nationale munteenheid opnieuw in te voeren en uit het Eurosysteem te treden.[16]

Relatie budgetrecht en onconventionele monetaire maatregelen

Het Eurosysteem heeft momenteel een aantal risicovolle portefeuilles op haar balans staan, met name in de vorm van staatsobligaties van perifere Eurolanden en vorderingen op banken in de Eurozone. Vanwege de onafhankelijkheid waarmee de centrale banken hun monetair beleid kunnen bepalen en uitvoeren, heeft de ECB zelfstandig besloten deze risico's aan te gaan, en kan ook besluiten deze verder uit te breiden (bijvoorbeeld via het OMT-programma).
De politiek dus heeft geen zeggenschap over de vraag of en welke risico's de centrale banken aan gaan (zoals via (een vertegenwoordiger van) de minister wel het geval is bij andere onderzochte instellingen), of met welk oogmerk ze de portefeuille vervolgens beheren (is het doel de schade zo veel mogelijk te beperken, of worden er andere doelen nagestreefd met de portefeuille?). Maar lidstaten kunnen wel worden geconfronteerd met de gevolgen als er verliezen optreden bij centrale banken. Dit betekent dat het budgetrecht van het parlement ten aanzien van centraal banken in een ander perspectief staat dan bij de andere onderzochte instellingen.

16 Meer informatie over de werking van het Target2 systeem is te vinden in het rapport Risico's voor de Overheidsfinanciën (Algemene Rekenkamer, 2012) en de brief van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer over Target-2 (Financiën, 2012c).

Hoe werkt het Eurosysteem: ECB en NCB's?



Bedragen mld € en eind 2012

Profiel van DNB

Beperking risico

Onderpand		Op CBPP en LTRO's		Niet op SMP
Preferente schuldeiser		Op Grieks deel SMP		Niet op overig SMP en OMT

Totale uitleencapaciteit	geen opgave (blootstelling DNB € 79 miljard)
Weerstandsvermogen DNB	€ 13,5 miljard
Door DNB berekend risico	€ 13,5 miljard

2.8 Internationaal Monetair Fonds

De belangrijkste doelstellingen van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) zijn het bevorderen van wisselkoersstabiliteit en een vrij internationaal betalingsverkeer, het voorzien in de behoefte aan internationale liquiditeiten en het verlenen van financiële steun aan landen met betalingsbalansproblemen. Het IMF beschikt over een breed scala aan financiële instrumenten, waaronder (verschillende vormen van) kredietverlening. Naast financiële steun geeft het IMF ook beleidsadviezen aan landen. DNB treedt namens Nederland op als agent richting het IMF.

Aandeel Nederland

Het aandeel van Nederland in de IMF-quota bedraagt 2,2%. Na de voorgenomen herziening van de quota (ratificatie verwacht in 2014) daalt dit aandeel tot 1,8%. Het aandeel dat Nederland bijdraagt aan de totale beschikbare middelen van het IMF is echter hoger dat het quotum, omdat het IMF ook gebruik maakt van overige financieringsvormen waar een veel kleinere groep landen (waaronder Nederland) aan bijdraagt.

Garantie

De totale staatsgarantie aan DNB inzake IMF bedroeg eind 2012 € 46,5 miljard. Dat is een optelsom van vijf individuele garantieregelingen voor elk van de vijf financiële relaties die DNB namens Nederland met het IMF onderhoudt:[17]
quota: de basismiddelen waarmee het IMF wordt gefinancierd;

- de *New Arrangements to Borrow* (NAB): een aanvulling van de middelen van het IMF op de quota;
- de allocatie van bijzondere trekkingsrechten (*Special Drawing Rights* (SDR's)), Dit zijn geen directe bijdragen aan het IMF, maar het IMF kan DNB verzoeken om SDR's te wisselen voor harde valuta als euro, yen of dollar;
- leningen aan het IMF ten behoeve van het uitlenen van geld aan lage inkomenslanden (zogenoemde *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT));
- bilaterale leningen ter versterking van de algemene middelen van het IMF.

Uitleencapaciteit en vrije uitleenruimte

Het IMF publiceert de *Forward Capacity Commitment* (FCC): dit is het bedrag dat zij over een jaar maximaal kan uitzetten gegeven de beschikbaar gestelde middelen en de uitstaande en toegezegde bedragen. Wij hebben dit bedrag (de FCC) voor eind 2012 opgevat als de vrije uitleenruimte van het IMF op dat moment. De FCC bedroeg eind 2012 € 255 miljard.[18] Samen met de uitstaande bedragen (€ 106 miljard) en de toegezegde bedragen (€ 126 miljard) leidt dit tot een totale uitleencapaciteit van € 487 miljard.

Weerstandsvermogen

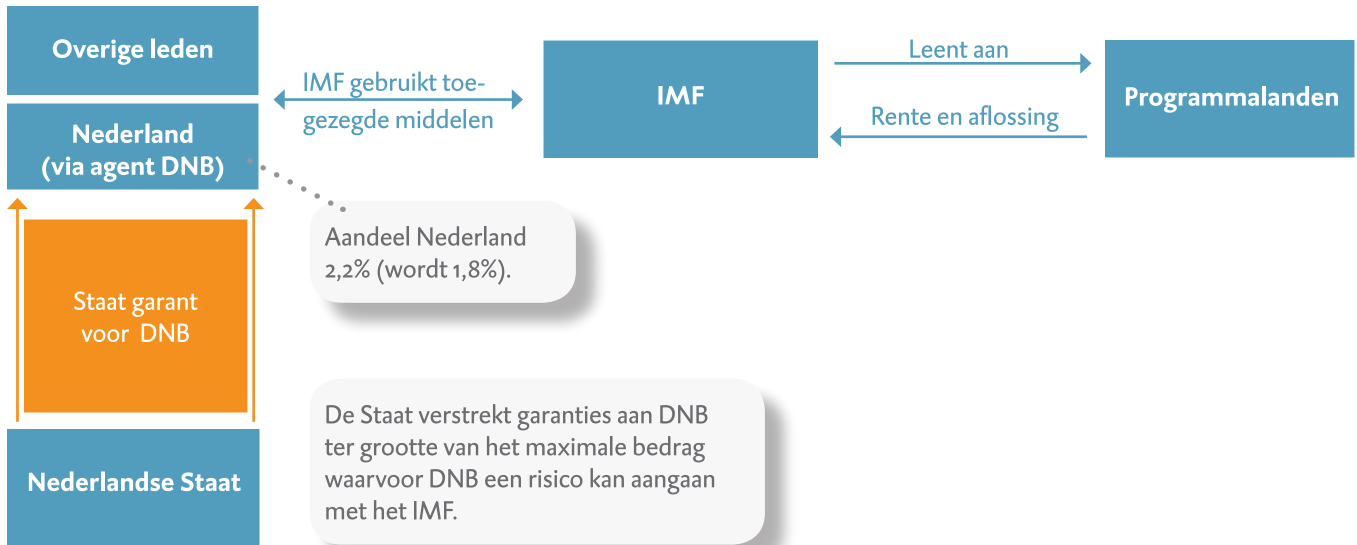
Het IMF kent een voorziening om kredietverliezen mee op te vangen, de zogenoemde *Special Contingent Account* (SCA). Daarnaast beschikt het IMF over reserves om dergelijke verliezen mee op te vangen. In totaal komt het weerstandsvermogen van het IMF uit op € 13 miljard.[19]

17 Verdere uitleg over de bijdragen van Nederland aan het IMF is te vinden in de brief van de minister van Financiën van 25 maart 2010 aan de Tweede Kamer (Financiën, 2010).

18 De gegevens over het financiële profiel van het IMF hebben we gebaseerd op het financiële kwartaalrapport van 31 januari 2013 (IMF, 2013a) en zijn omgerekend met de SDR-euro wisselkoers van dat moment (1 SDR = € 1,14).

19 De gegevens over het weerstandsvermogen van het IMF hebben we gebaseerd op het jaarverslag van april 2013 (IMF, 2013b).

Hoe werkt het IMF?



Financiële binding lidstaten met het IMF

Financiële binding Nederland met het IMF (DNB)

Totaal beschikbaar gestelde middelen alle leden

Beschikbaar gestelde middelen overige leden

Maximaal beschikbaar gestelde middelen Nederland via DNB € 46,5

Beschikbaar gestelde middelen

Garantie tbv bilaterale leningen € 13,6

Garantie tbv Leningen lage inkomenslanden € 1,1

Garantie tbv SDR allocatie € 11,2

Garantie tbv NAB € 10,5

Garantie tbv wuota € 10,1

Omvang garantie Nederland aan DNB tbv IMF

Bedragen mld € en eind 2012

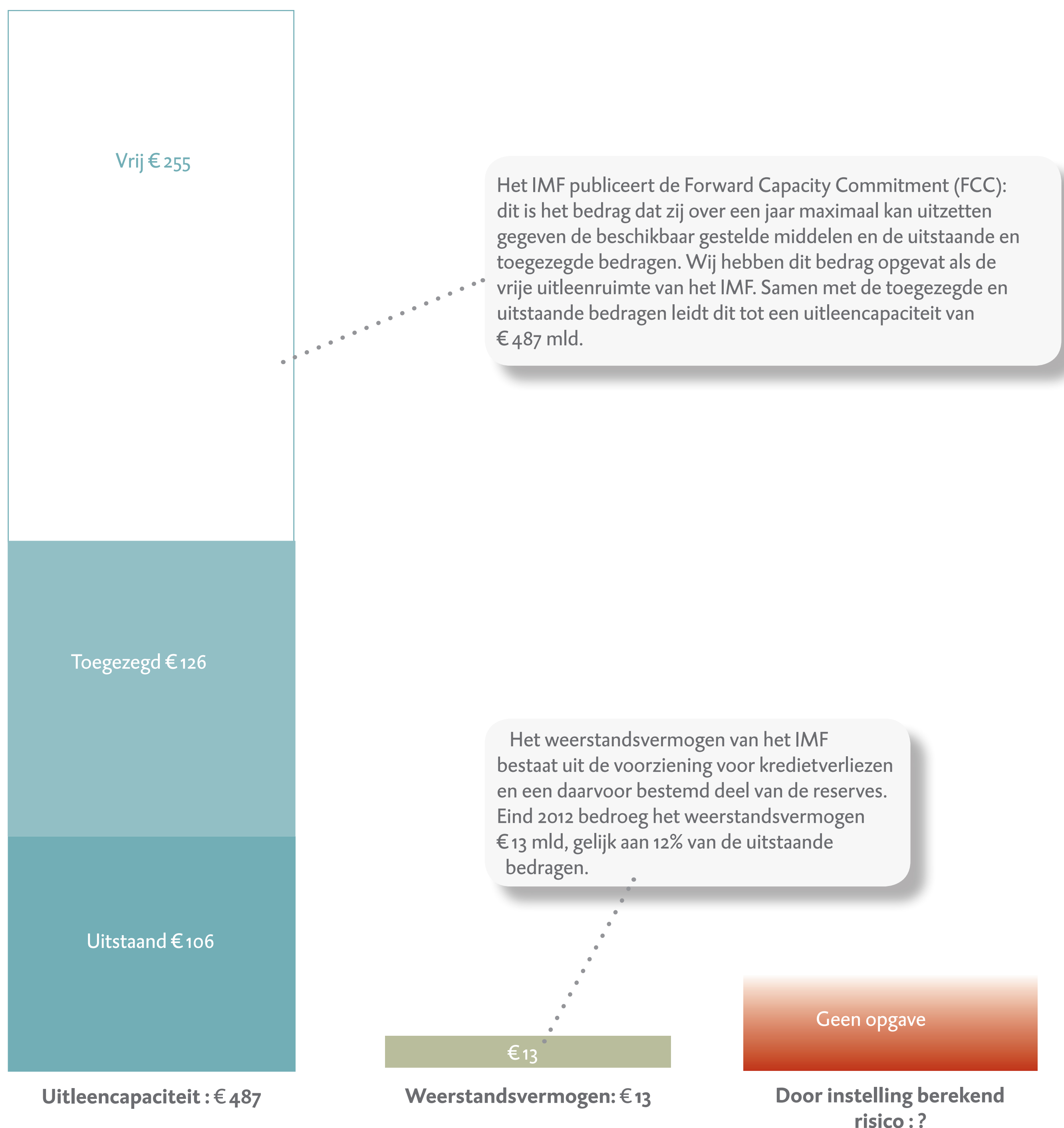
Profiel van het IMF

Beperking eigen risico	Onderpand ✗	Preferente schuldeiser ✓

Uitleencapaciteit	€ 487 miljard
Weerstandsvermogen	€ 13 miljard
Berekend risico	geen opgave

Volgorde verrekening van verliezen:

1. Voorziening
2. Garanties deelnemende landen



Bedragen mld € en eind 2012

3 Inzicht in risicoprofiel instellingen en risico voor Nederland

In dit hoofdstuk presenteren we een samenvattend beeld van de acht instellingen. Vervolgens gaan we nader in op het risicoprofiel van de instellingen, wat de betekenis hiervan is voor de inschatting van het financieel risico voor Nederland. Tot slot nemen we een aanbeveling op voor de verbetering van de informatiepositie van de Tweede Kamer.

3.1 Samenvattend beeld

Tabel 1 geeft een samenvatting van de uitkomsten van ons onderzoek zoals gepresenteerd op de factsheets in hoofdstuk 2. De in de tabel opgenomen cijfers zijn niet in alle gevallen onderling vergelijkbaar (zie paragraaf 3.2).

Tabel 1 Financiële binding Nederland - instelling en profiel van instelling (eind 2012, in € miljard en %)

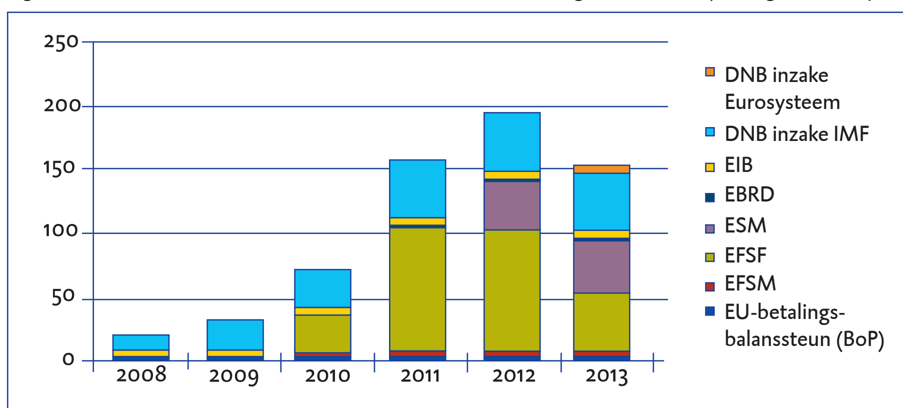
		EFSF	ESM	EFSM	BoP	EIB	EBRD	ECB/ NCB's	IMF
Financiële binding Nederland - instelling									
1.	Garantie/oproepbaar bedrag	97,8[20]	35,5	2,8	2,4	9,9	0,59	5,7[21]	46,5
2.	Deelneming in kapitaal	-	4,6[22]	-	-	1[23]	0,16	-[24]	-
3.	Deelneming in %	6,1%[25]	5,7%	-	-	4,5%	2,5%	5,7%	2,2%
4.	Schade voor Nederland	0	0	0	0	0	0	0	0
Financieel profiel instelling									
5.	Uitstaande bedragen	138,4	39,5	43,8	13,4	413,4	26,5	78,9[26]	106
6.	Toegezegd-niet uitgekeerd	49,9	60,5	4,7	2,6	81,9	11	-	126
7.	Totaal toegezegde bedragen	188,3	100	48,5	16	495,2	37,5	-	232
8.	Totale uitleencapaciteit	440	500	60	50	690	37,7	-	487
Risicoprofiel instelling									
9.	Weerstandsvermogen	0,0	32,0	0,0	0,0	45,2	14,0	7,8	13
10.	Weerstandsvermogen t.o.v. uitstaande bedragen	0%	81%	0%	0%	11%	53%	0%[27]	12%
11.	Door instelling berekend risico	-	-	-	-	8,1	10,4	13,5	-
12.	Onderpand	nee	nee	nee	nee	deels	deels	deels	nee
13.	Preferente schuldeiser	nee	ja	ja	ja	ja	ja	deels	ja

Bronnen: Saldibalans Ministerie van Financiën 2012, Garantieoverzicht Rijk 2013, Jaarverslagen 2012 van de instellingen.

20 De omvang van de garantie aan het EFSF voor 2013 is in de Miljoenennota 2014 geraamd op € 50 miljard (Financiën, 2013e).
21 Garantie feitelijk pas in werking getreden per 1 maart 2013, maar afgegeven op activa waar DNB ultimo 2012 reeds over beschikte.
22 Nederland stort t/m 2014 € 4,6 miljard, waarvan ultimo 2012 reeds 1,8 gestort is.
23 Nederland stort in 2013 € 448 miljoen, waarmee de totale deelname in kapitaal uitkomt op circa € 1 miljard.
24 De deelneming van de Staat in DNB bedraagt € 500 miljoen. De deelneming van DNB in de ECB bedraagt € 469 miljoen.
25 Zie factsheet EFSF voor nadere toelichting.
26 Afwijkende definitie: genoemd bedrag betreft de exposure van DNB uit hoofde van de monetaire operaties, ultimo 2012.
27 De eerste € 5,7 mld. aan verlies op bepaalde risicovolle activa wordt opgevangen door een staatsgarantie: vanuit het perspectief van de Staat is het weerstandsvermogen voor deze eerste € 5,7 mld. aan verliezen dus 0%. Verliezen op deze activa die groter zijn dan € 5,7 of verliezen op overige activa kan DNB ten laste brengen van haar kapitaalbuffer van € 7,8 mld.

Toename financiële binding Nederland bij instellingen
Eind 2012 bedraagt de financiële binding van Nederland met de acht onderzochte instellingen circa € 201 miljard (garanties en deelnemingen). Dat is een enorme toename ten opzichte van 2008, zie figuur 2 voor de toename van de omvang van de garanties.
Nederland heeft tot en met medio 2013 geen schade geleden op de deelname aan deze instellingen.

Figuur 2 Garanties Nederland aan de acht onderzochte instellingen 2008-2013 (bedragen in € miljard)



Bron: Financiële Jaarverslagen Rijk 2008-2012, Miljoenennota 2013-2014 en incidentele suppletoire begroting winstafdracht DNB.

3.2 Risicoprofiel in perspectief

Het risicoprofiel geeft inzicht in het risico van de instelling op daadwerkelijke financiële schade en daarmee ook in de risico's voor de Nederlandse overheidsfinanciën. Voor een goed begrip van het risicoprofiel is het van belang dat de indicatoren in het juiste perspectief worden geplaatst.

Grote verschillen in risicoprofiel tussen instellingen onderling
De verschillen in het risicoprofiel van de instellingen zijn groot. Aan de ene kant van het spectrum staan noodfondsen die zogenaamde 'staartrisico's' afdekken: dit zijn gebeurtenissen die als zeldzaam worden verondersteld en waarvan de potentiele schade moeilijk is in te schatten, maar die waarschijnlijk wel groot is als het risico zich voordoet. Aan de andere kant van het spectrum staan instellingen als de publieke investeringsbanken, die 'normale' investeringsrisico's lopen en deze ook (al dan niet gedeeltelijk) kunnen afdekken door bijvoorbeeld onderpand te vragen en/of daarnaast een grote kapitaalbuffer aan te houden om eventuele schades zelf op te kunnen vangen. De aard van de risico's waarmee instellingen worden geconfronteerd loopt dus uiteen.

De EIB, EBRD en DNB publiceren in hun jaarverslag een eigen inschatting van het risico dat ze lopen op de uitstaande leningenportefeuille. Omdat de instellingen verschillende methoden hanteren, zijn de in de tabel opgenomen cijfers niet onderling vergelijkbaar. Desalniettemin geeft deze indicator wel een indruk van het risicoprofiel van de instellingen.
De overige instellingen publiceren geen schatting van het risico op de uitstaande portefeuille.

Instellingen kunnen over verschillende beheersmaatregelen beschikken om te voorkomen dat zij verliezen op lidstaten afwentelen. De instellingen verschillen in de mate waarin zij dergelijke maatregelen (kunnen) treffen.

- *Risico lening beperken*

Instellingen kunnen maatregelen hebben genomen om de kans op verliezen zo veel mogelijk uit te sluiten door bijvoorbeeld:
- eisen te stellen aan de kredietwaardigheid van de leningnemer
- risico's te beprijzen in de uitleentarieven
- onderpand te vragen
- een preferente schuldeiserpositie te claimen.

- *Weerstandsvermogen*

Daarnaast kan het zijn dat ze over een eigen weerstandsvermogen beschikken om verliezen zelf mee op te kunnen vangen, mochten deze optreden.

- *Verliezen verrekenen*

Indien instellingen niet, of in onvoldoende mate, beschikken over bovenstaande maatregelen, worden de verliezen vervolgens opgevangen door de deelnemende lidstaten.

Bepaalde portefeuilles van de EIB, de EBRD en van het Eurosysteem hebben onderpand tegenover de vordering staan. De aard van het onderpand is echter divers. Soms is er ook een correlatie tussen de waarde van het onderpand en het risico op de uitstaande leningen, waardoor het onderpand minder zekerheid verschaft.
Bijna alle onderzochte instellingen maken aanspraak op de status van preferente schuldeiser, maar er is geen vastgestelde volgorde waarin zij aanspraak maken op hun vordering bij een faillissement.[18] In zo'n geval zullen schuldeisers het dus eens moeten worden over de afhandeling van de vorderingen.
Vijf onderzochte instellingen (ESM, EIB, EBRD, DNB inzake Eurosysteem en IMF) beschikken over een eigen weerstandsvermogen om verliezen mee op te vangen.
Voor een instelling als het EFSF geldt dat alle schade direct op de garanderende lidstaten wordt afgewenteld, bij gebrek aan weerstandsvermogen, onderpand en preferente schuldeiserspositie.

Indicatoren geven een beeld van situatie in opzet

Voor een reëel begrip van het risico dat Nederland loopt door deelname aan de instellingen is het belangrijk om te benadrukken dat de risico-indicatoren een situatie in opzet beschrijven en in de praktijk anders kunnen uitpakken.
Op het moment dat een instelling een verlies maakt, moet bijvoorbeeld nog blijken hoeveel het onderpand in de praktijk echt waard is, en of de geclaimde preferente schuldeiserspositie ook gehonoreerd wordt bij de afwikkeling van een faillissement van een tegenpartij.
Daarnaast is op voorhand niet in te schatten welk deel van het weerstandsvermogen daadwerkelijk ingezet zal worden voor het opvangen van verliezen. Dit is mede afhankelijk van de wijze waarop de instellingen, na het opvangen van de kosten, in staat moeten zijn om hun activiteiten voort te zetten. Over het algemeen zullen zij daar een bepaald minimum weerstandsvermogen voor nodig hebben, waardoor het niet waarschijnlijk is dat al het weerstandsvermogen kan worden gebruikt om de verliezen op te vangen.
Ten slotte constateren wij dat lidstaten verliezen anders kunnen opvangen dan door uitbetaling van de verstrekte garanties of een verhoging van het kapitaal. De mogelijkheid bestaat ook dat lidstaten kiezen om de instelling 'direct' te compenseren via

28
In het ESM verdrag is opgenomen dat de instelling een preferente schuldeiserspositie claimt, maar dat het IMF als preferente crediteur een hogere status heeft dan het ESM.

donormiddelen en de garantie niet in te roepen. De verdeling van de verliezen tussen de deelnemende landen moet in dat geval opnieuw worden vastgesteld.[19]

Vanwege dergelijke onzekerheden is vooraf niet in te schatten wanneer precies wordt overgegaan tot het afwentelen van de verliezen op de garanderende landen en om hoeveel geld het dan exact gaat.

3.3 Aanbeveling: verrijk integrale risicoanalyse

Door een toename van het belang van internationale instellingen bij het afdekken van internationale risico's dient nagedacht te worden over de hierbij passende informatievoorziening. We vinden het van belang dat het parlement een zo precies mogelijk inzicht heeft in de risico's die worden gedeeld, de manier waarop de instellingen de risico's beheersen, wat het weerstandsvermogen van de instellingen is om risico's op te vangen en wat in dit verband het risico voor Nederland is.
Er is geen periodiek overzicht beschikbaar waarin het parlement op een overzichtelijke en onderling vergelijkbare manier wordt geïnformeerd over de financiële binding van Nederland met de instellingen, het risicoprofiel van de instellingen en de daarvan afgeleide risico's voor Nederland.
Mede op basis van de aanbevelingen uit ons rapport *Risico's voor de overheidsfinanciën* (Algemene Rekenkamer, 2012), stelt de minister van Financiën periodiek een integrale risicoanalyse op waarin de ontwikkeling van de risico's voor de overheidsfinanciën in beeld worden gebracht. De *Miljoenennota 2013* bevatte voor het eerst een dergelijke analyse en de analyse in het *Financieel Jaarverslag van het Rijk 2013* bouwde hierop voort. Daarnaast zegde de minister van Financiën toe dat alle nieuwe risico's en uitbreidingen van bestaande risico's op nut en noodzaak te toetsen via een daartoe opgesteld toetsingskader. Bovendien toetst de Commissie Risicoregelingen de bestaande risicoregelingen met behulp van dit toetsingskader. De minister heeft de Tweede Kamer op Prinsjesdag 2013 geïnformeerd over de bevindingen van deze commissie.

We bevelen de minister van Financiën aan om de informatie in zijn integrale risicoanalyses te verrijken met zijn oordeel over de financiële soliditeit van de instellingen en de financiële risico's die Nederland loopt. Dit sluit aan op de aanbevelingen van de Commissie Risicoregelingen om in de departementale begrotingen een aparte paragraaf op te nemen waarin onder meer aandacht wordt besteed aan het uitstaande risico van de regeling, of het departement een begrotingsreserve aanhoudt en als dat niet het geval is hoe het departement dan eventuele verliezen wil opvangen en hoe de risico's worden beheerst. (Ministerie van Financiën, 2013b). De indicatoren voor het financieel profiel en risicoprofiel van de instelling die wij hebben gehanteerd voor onze factsheets, kunnen daarbij als voorbeeld dienen.

29
Zie onder meer: *Bevorderen van financieel-economische ontwikkeling en economische structuurversterking in minder ontwikkelde en transitielanden via Internationale Financiële Instellingen (IFI's) een evaluatie van de Nederlandse inzet in de periode 1999-2003* (Financiën 2004).

4 Informatievoorziening aan parlement

4.1 Analyse van drie recente casussen

In de vorige hoofdstukken stond de informatie centraal die het inzicht vergroot in het risicoprofiel van de instelling en daarvan afgeleid het risico voor Nederland. Met onze factsheets bieden we een overzicht dat tot nu toe niet beschikbaar was. Informatie over het risicoprofiel van een instelling is van groot belang bij het aangaan of wijzigen van een garantie aan een instelling, omdat garanties tot uitbetaling kunnen komen als een bepaalde gebeurtenis (risico) zich voordoet. De Tweede Kamer zou dus over deze informatie moeten kunnen beschikken om haar budgetrecht uit te kunnen oefenen bij begrotingsvoorstellen over het aangaan of wijzigen van een garantie aan een instelling.

Wij hebben onderzocht welke informatie de minister van Financiën aan het parlement heeft verstrekt bij drie recente wijzigingen in de financiële binding van Nederland met een instelling:
1. de verhoging van de garantie aan DNB inzake het IMF met € 13,6 miljard (2011);
2. de kapitaalverhoging van de EIB met € 448 miljoen (2012);
3. de garantie aan DNB voor crisis gerelateerde risico's inzake het Eurosysteem van € 5,7 miljard (2013).

De beleidsmatige toelichting die de minister dient te verstrekken bij het indienen van een (incidentele suppletoire) begroting wordt voorgeschreven in de Rijksbegrotingsvoorschriften. De voorschriften zijn hierin algemeen geformuleerd. Zo dienen beleidsrelevante begrotingsmutaties waar zinvol en relevant te worden toegelicht. Indien de minister het relevant acht kan de toelichting informatie bevatten over beleidsmatige en cijfermatige veronderstellingen in effectbereiking, doelmatigheid en raming.
Naast deze algemene voorschriften hebben we gekeken naar informatie die je bij dergelijke budgettaire wijzigingen zou verwachten: waar is (verhoging van) de garantie precies voor bedoeld, wat is de looptijd, welke gebeurtenissen worden gegarandeerd en wat zijn de gevolgen?

4.1.1 Verhoging garantie aan DNB inzake IMF

In de Europese Raad van 9 december 2011 is besloten om een toezegging te doen over de versterking van de slagkracht van het IMF. Afgesproken is dat de landen uit de Eurozone samen € 150 miljard aan nieuwe tijdelijke bilaterale leningen toezeggen ten behoeve van het ophogen van de algemene middelen van het IMF. De Nederlandse bijdrage hieraan is € 13,61 miljard.

Het voorstel voor de ophoging van de garantie aan DNB inzake IMF met € 13,61 miljard staat opgenomen in de incidentele suppletoire begroting van 20 december 2011 (Financiën, 2011b) en is verder toegelicht in een brief aan de Tweede Kamer (Financiën, 2011c). De minister van Financiën geeft aan dat de "financiële betrokkenheid wordt door het aanvullen van de middelen van het IMF gewaarborgd" (Financiën, 2011c). De minister zegt ook: "Het IMF wordt hiermee in staat gesteld zijn rol in de bestrijding van de schuldencrisis in Europa adequaat te vervullen" (Financiën, 2011b).

Het garantievoorstel betrof geen uitbreiding van een *bestaande* garantieregeling aan DNB, maar de afgifte van een *nieuwe* garantieregeling ten behoeve van een nieuw te vormen 'noodfonds'.
In de toelichting bij de ISB staat dat er voor een bedrag van € 150 miljard aan bilaterale leningen worden verstrekt aan het IMF door de landen van de Eurozone. De toelichting geeft geen informatie over de reeds beschikbare capaciteit van het IMF en over de uitbreiding van die capaciteit als gevolg van de bilaterale leningen. Ook bevat de toelichting geen nadere informatie over het geëffectueerde risico op elk van de individuele door Nederland verstrekte garanties. Informatie over de nog beschikbare en de nog gewenste capaciteit van het IMF kan relevant zijn in de besluitvorming, het zegt namelijk iets over nut en noodzaak van de verhoging van de capaciteit van het IMF.

De totale garantie van de Staat aan DNB inzake het IMF bedroeg eind 2012 € 46,5 miljard. Dit is inclusief de garantie van € 13,61 miljard en bestaat uit vijf aparte garantieregelingen, analoog aan de verschillende financiële bindingen die DNB met het IMF is aangegaan, zie factsheet 8.
Overigens kunnen wij op basis van de jaarverslagen van het Ministerie van Financiën, DNB en het IMF geen aansluiting maken tussen de € 46,5 miljard aan garanties en de uitleencapaciteit van het IMF (ongeveer € 487 miljard).

4.1.2 Kapitaalverhoging EIB

De Europese Raad van 28 en 29 juni 2012 heeft unaniem opgeroepen tot een verhoging van het kapitaal van de EIB met € 10 miljard, ter ondersteuning van de groei, werkgelegenheid en concurrentiekracht in de EU.

In de *Incidentele Suppletoire Begroting* EIB (Financiën, 2012b) en de hierbij behorende toelichting staat de volgende toelichting opgenomen bij het voorstel om € 448 miljoen kapitaal te storten:
"naar verwachting [zal deze kapitaalstorting] resulteren in een verhoging van de financieringscapaciteit van de EIB met ca. € 60 mld. [...] en [past deze] uiteraard binnen de voorwaarden van de EIB voor het bewaken van de financiële soliditeit van de EIB".
Ook staat aangegeven dat deze kapitaalophoging zal "bijdragen aan de bestendiging van de sterke positie van de EIB op de financiële markten en de hoge waardering door de internationale rating agencies".

We hebben onderzocht waarom de kapitaalverhoging nodig was. In de eerste plaats kon de uitbreiding van het kredietvolume van € 60 miljard gerealiseerd worden binnen de statutair opgelegde maximale uitleencapaciteit. De EIB hanteert echter bij het bepalen van de beschikbare uitleencapaciteit andere ratio's, die in 2012 zorgden voor een eerdere beperking van de uitleencapaciteit. Deze ratio's[30] moeten ervoor zorgen dat de EIB een AAA-rating behoudt. Op basis van deze kredietwaardigheidswaardering kan de EIB goedkoop lenen. Hierbij speelt naast het garantiekapitaal vooral ook het "inbetaalde kapitaal" een belangrijke rol. De kapitaalverhoging was dus *primair* nodig om de AAA-rating van de instelling te behouden, gegeven de wens om € 60 miljard extra te investeren.
In de informatie van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer hadden we een kwantitatieve onderbouwing verwacht van de afweging om het inbetaald kapitaal te verhogen. Deze informatie is echter niet duidelijk opgenomen in de toelichting bij het begrotingsvoorstel.

30
Capital adequacy ratio en prudential leverage ratio.

4.1.3 Garantie aan DNB voor crisis gerelateerde risico's Eurosysteem

Op basis van een richtsnoer van de ECB van 10 december 2012 (ECB, 2012), mag DNB vanaf 2012 een voorziening opbouwen om eventuele verliezen mee op te vangen.
Als gevolg van dit richtsnoer heeft DNB een onderbouwde inschatting gemaakt van de omvang van het risico dat zij loopt, namelijk € 13,5 miljard. Omdat de reserves van DNB eind 2012 € 7,8 miljard bedroegen, betekende dit dat er een additionele buffer nodig was om het risico geheel af te dekken. De minister van Financiën heeft een garantie afgegeven ter grootte van € 5,7 miljard aan DNB om dit verschil af te dekken. Er is niet gekozen voor de optie waarbij DNB deze buffer zelf zou opbouwen, omdat dat ten koste zou gaan van de winstafdracht aan de Staat. Uit de berekening blijkt dat de risico's vooral voortkomen uit de zogenaamde 'crisis gerelateerde' activiteiten.

In de *Incidentele Suppletoire Begroting DNB Winstafdracht* (Financiën, 2013c) en de bijbehorende toelichting deed de minister van Financiën op 18 februari 2013 een voorstel voor een garantie aan DNB.
De minister schrijft dat de garantie geldt voor "[...]zogenaamde crisis gerelateerde activa, die afloopt op het moment dat de risico's weer tot normale niveaus zijn gedaald".
In antwoord op Tweede Kamervragen naar aanleiding van het voorstel legt de minister van Financiën als volgt uit wat hij onder de term 'crisis gerelateerde activa' verstaat:

1. Verhandelbare schuldbewijzen die in de periode tot en met mei 2012 door (nationale centrale banken die deel uitmaken van) het Europees Stelsel van Centrale Banken zijn gekocht in het kader van het Securities Markets Programme (SMP);
2. Vorderingen van (nationale centrale banken die deel uitmaken van) het Europees Stelsel van Centrale Banken op bancaire instellingen en nationale centrale banken in landen die per 31 december 2012 een rating below investment grade hadden (Financiën, 2013d).

Ten aanzien van de looptijd schrijft de minister dat "De garantie [...] tijdelijk [is] (in beginsel 5 jaar). Indien de toegenomen risico's zich blijven voordoen wordt de garantie in beginsel verlengd." (Financiën, 2013d)

Gekwalificeerde activa

We hebben onderzocht welke mogelijke verliezen van DNB op activa van de ECB precies onder de regeling gegarandeerd worden (zie ook factsheet 8):

- de SMP portefeuille van de ECB, bestaande uit schatkistpapier van Italië, Spanje, Griekenland, Portugal, Ierland;
- herfinancieringen van commerciële banken uit Griekenland, Cyprus, Portugal, waaronder (maar niet alleen) lange termijn herfinancieringsoperaties (LTRO);
- het risico dat DNB loopt op het deel van haar vorderingen op de NCB's van Griekenland, Cyprus en Portugal. Hieronder valt onder meer de Target2-vordering op deze landen[31];

Dit laatste werd niet expliciet vermeld in de suppletoire begroting.

Looptijd

Uit de garantieovereenkomst blijkt dat de regeling na vijf jaar in ieder geval wordt verlengd als:

- de genoemde risico's zich blijven voordoen op de balans van DNB;
- de buffers van DNB onvoldoende zijn om deze af te dekken.

31
De schulden aan en vorderingen op het Target2-systeem lopen via de ECB. Daarnaast valt de vordering van DNB uit hoofde van de allocatie van bankbiljetten op de drie genoemde centrale banken ook onder de garantie. Voor uitleg over de werking van Target2 en de risico's van uiteenlopende Target2-saldi, zie onder andere Financiën, 2012c.

Begrotingstechnisch blijft een afgegeven garantie in de begroting staan totdat de Tweede Kamer besluit deze in te trekken. Maar omdat in de overeenkomst met DNB expliciet is opgenomen dat de regeling *in ieder geval* wordt voortgezet als de risico's zich blijven voortdoen en de buffer van DNB niet toereikend is, kan de Tweede Kamer zich niet uitspreken over de verlenging of beëindiging van de garantie op dat moment (of eerder).
Kortom: gegeven deze overeenkomst kan de Tweede Kamer zich na vijf jaar alleen uitspreken over verlenging van de garantie als de risico's op dat moment zijn gedaald tot een niveau dat gelijk is aan (of lager dan) de dan aanwezige buffers van DNB. In andere gevallen is er geen rol weggelegd voor het parlement.
Bezien vanuit het doel van de regeling, het bieden van zekerheid aan DNB om te zorgen voor voldoende buffers in compensatie voor hogere winstafdracht, is de automatische verlenging logisch. Als de Staat deze zekerheid niet zou kunnen verschaffen, zou DNB gegeven de risico's kunnen besluiten tot het ophogen van de buffers ten koste van de winstafdracht aan de Staat.

4.2 Aanbeveling: verbeter informatie in begrotingsvoorstellen

Hoewel wij concluderen dat de beleidsmatige toelichtingen bij de drie onderzochte wijzigingsvoorstellen voldeden aan de Rijksbegrotingsvoorschriften, kan de minister het parlement proactiever en explicieter informeren. Wij hadden extra informatie verwacht over:

- de afwegingen die ten grondslag liggen aan deze voorstellen;
- de exacte looptijd;
- welke activa en gebeurtenissen worden gegarandeerd;
- de gevolgen voor de uitleencapaciteit van de instelling.

Het lijkt ons van belang dat de minister van Financiën het parlement bij toekomstige begrotingsvoorstellen ten aanzien van internationale instellingen tijdig en expliciet voorziet van een passende en concrete informatie. Dat is ook in lijn met het voorstel van de Commissie Risicoregelingen om het parlement proactief te voorzien van een passende en concrete beleidsmatige toelichting door de ingevulde toetsingskaders voor nieuwe risicoregelingen altijd naar het parlement te sturen.
We doen de minister van Financiën de volgende concrete aanbevelingen:

1. *Schets de afwegingen die ten grondslag liggen aan het voorstel*

De minister van Financiën dient helder aan te geven welke beleidsopties er zijn voordat een betalingsverplichting wordt aangegaan of een garantie wordt afgegeven.

2. *Geef aan hoe de specifieke relatie tussen Nederland en de instelling eruitziet*

De minister van Financiën dient duidelijk aan te geven wat de looptijd van de garantie-regeling zal zijn. In de verantwoording over de looptijd van de garantie die aan DNB werd afgegeven voor haar risico op de ECB operaties, werden de termen 'in principe' en 'in beginsel' gebruikt. Een duidelijke uitspraak over de looptijd geeft beter inzicht in het de financiële binding die wordt aangegaan.

Verder dient de minister van Financiën expliciet te benoemen welke instrumenten of type vorderingen onder de betreffende voorgestelde garantieregeling vallen en welke gebeurtenis moet optreden voordat de garantie ingeroepen kan worden.

3. *Geef aan welke wijzigingen in het financieel profiel van de instelling optreden*

De minister van Financiën dient expliciet weer te geven wat het effect is op de uitleencapaciteit van de instelling indien de financiële binding met de instelling wijzigt en wat dit betekent voor het risico dat Nederland als 'deelnemer' aan de instelling loopt. Een wijziging van de financiële binding heeft doorgaans effect op de uitleencapaciteit van de instellingen en daarmee op de capaciteit om hun doelen te bereiken. Sterker nog, de wijziging is daar vaak juist voor bedoeld. In het begrotingsvoorstel voor ophoging van de garantie aan DNB inzake IMF licht de minister niet toe hoe de garanties zich verhouden tot de uitleencapaciteit van het IMF en de vrije uitleenruimte.

5 Reactie en nawoord Algemene Rekenkamer

5.1 Reactie minister van Financiën

De minister van Financiën heeft op 25 september 2013 gereageerd op een conceptversie van ons rapport. Hieronder volgt een verkorte weergave van zijn reactie. De integrale reactie van de minister staat op onze website www.rekenkamer.nl.

De minister van Financiën onderkent de noodzaak om de financiële risico's voor de Nederlandse overheidsfinanciën te beheersen en het parlement op transparante wijze inzicht te geven in de risico's. Hij geeft aan dat het kabinet alle aanbevelingen van de Commissie Risicoregelingen overneemt. Daarnaast wijst hij op de introductie van het aangescherpte garantiekader, waarmee het kabinet zich tot doel stelt om de komende jaren de uitstaande risico's terug te brengen.
De minister onderschrijft het belang van goede arrangementen voor publieke externe controle en verantwoording bij de instellingen. Hij wijst op de in gang gezette verbeteringen bij het ESM en het EFSF.

De minister staat specifiek stil bij de in maart 2013 in werking getreden garantie aan DNB voor verliezen op enkele conventionele monetaire beleidsmaatregelen van de ECB. Hij merkt op dat deze garantie verschilt van de garanties aan andere instellingen, doordat de maatregelen exclusief tot de bevoegdheid behoren van de ECB en de nationale centrale banken. De minister geeft aan dat hij formeel geen bevoegdheden heeft om de risico's die voortvloeien uit onconventionele monetaire beleidsmaatregelen te beïnvloeden. Van belang is volgens hem dat hij wel betrokken is in de besluitvormig over de programmalanden waarop de garantie van toepassing is.

De minister stelt dat onze aanbeveling om de risicoanalyses in de Miljoenennota en het Financieel Jaarverslag Rijk te verrijken met een oordeel over de financiële soliditeit van individuele instellingen en de financiële risico's voor de Nederlandse begroting verder gaat dan wat de Commissie Risicoregelingen heeft voorgesteld. De minister ziet hier belangrijke bezwaren aan verbonden. Zo is hij van mening dat de indicatoren die wij in ons rapport gebruiken voor het risicoprofiel niet altijd tot een eenduidig oordeel leiden. Hij noemt hier de (preferente) crediteurenstatus van het EFSF als voorbeeld, maar ook het feit dat een publiek oordeel over de financiële soliditeit van een internationale instelling, op basis van prudentiële maatstaven, negatieve gevolgen met zich mee kan brengen voor de kredietwaardigheid van deze instelling. De minister is mede hierom van mening dat hij zich moet blijven onthouden van een allesomvattend oordeel over de financiële soliditeit van een instelling en de risico's voor de Nederlandse begroting.

Op onze aanbeveling om het parlement proactiever en explicieter te informeren bij het aangaan of wijzigen van een garantie of deelneming, verwijst de minister naar de aanbeveling van de Commissie Risicoregelingen om standaard het ingevulde toetsingskader van nieuwe risicoregelingen aan het parlement te zenden. Hierdoor krijgt het parlement volgens de minister een beter inzicht in afwegingen die ten grondslag liggen aan het voorstel voor het aangaan of wijzigen van een garantie of deelneming.

5.2 Nawoord Algemene Rekenkamer

Volgens de minister kan een publiek oordeel over de financiële soliditeit van een instelling negatieve gevolgen met zich meebrengen voor de kredietwaardigheid van de instelling. Wij begrijpen de gevoeligheden hieromtrent, maar vinden tegelijkertijd het parlement goed en overzichtelijk geïnformeerd dient te worden over de (financiële) risico's die het Rijk aangaat en (cumulatief) loopt.

Als toezegging op onze aanbevelingen om het parlement tijdig en expliciet van informatie te voorzien over nieuwe risicoregelingen, geeft de minister aan dat hij het parlement standaard het toetsingskader van nieuwe regelingen zal sturen. Wij verwachten daarom dat in deze toetsingskaders informatie te vinden zal zijn over de onderwerpen die wij in onze aanbeveling noemen:

- de afwegingen die ten grondslag liggen aan een voorstel voor het aangaan of wijzigen van een garantie of deelneming;
- de specifieke relatie tussen Nederland en de instelling ten aanzien van looptijd en gegarandeerde activa;
- de wijzigingen in het financieel profiel van de instellingen in termen van de uitleencapaciteit van de instelling en het risico dat Nederland als deelnemer loopt.

Over de lopende risico's is een allesomvattend oordeel over de financiële soliditeit van een instelling wellicht (nog) een brug te ver. In de tussentijd dringen wij er toch op aan de door ons gehanteerde indicatoren voor het financieel profiel en risicoprofiel als voorbeeld te nemen voor de risicoparagraaf in de deparementale begrotingen 2015.

Bijlage 1 Onderzoeksaanpak en gehanteerde indicatoren

Doel onderzoek

In beeld brengen van de risico's die de Nederlandse staat loopt door deelname aan internationale garantieregelingen voor de aanpak van de Europese schuldencrisis om zo de informatiepositie van de Tweede Kamer op dit onderwerp te versterken.

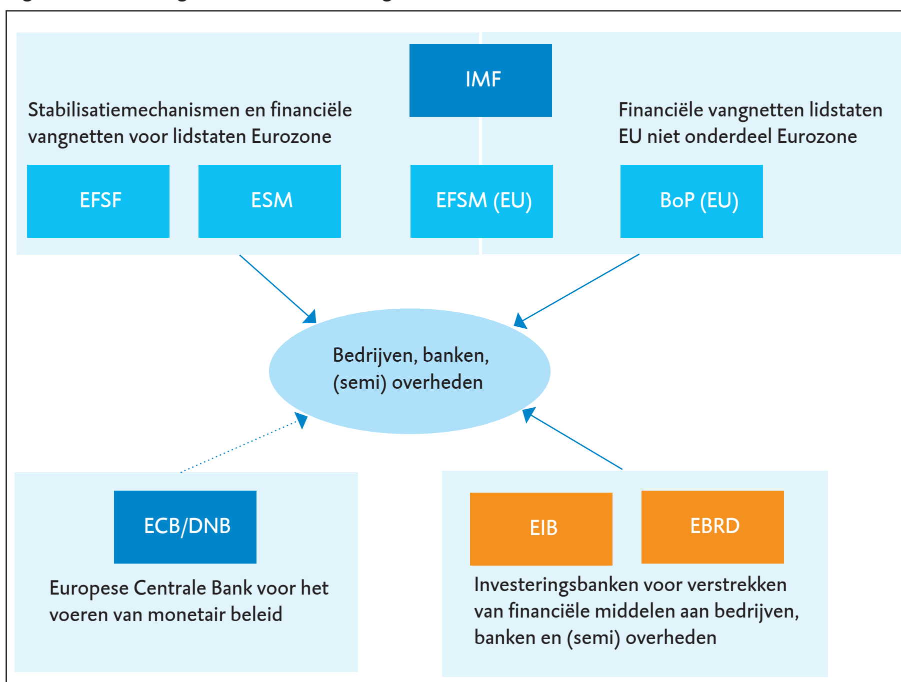
Onderzochte instellingen

Internationale instellingen die een belangrijke rol spelen bij of opgericht zijn voor het oplossen van de Europese schuldencrisis:

- het European Financial Stability Facility (EFSF);
- het European Stability Mechanism (ESM);
- het European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM)[22];
- het Balance of Payment (BoP) programma[33];
- de Europese Investeringsbank (EIB);
- de European Bank for Reconstruction en Development (EBRD);
- het Eurosysteem: de Europese Centrale Bank (ECB) + de nationale centrale banken (NCB's);
- het Internationaal Monetair Fonds (IMF).

Figuur 3 laat schematisch zien welke rollen de instellingen vervullen in de aanpak van de Europese economische en financiële problemen en hoe de instellingen onderling met elkaar samenhangen.

Figuur 3 Samenhang onderzochte instellingen



Aanpak onderzoek

Aan de hand van een aantal indicatoren (zie hieronder) hebben we per instelling in beeld gebracht:

32
EFSM loopt via de EU-begroting.

33
BoP-programma loopt via de EU-begroting.

1. de werking van de instelling;
2. de financiële binding tussen Nederland en de instelling;
3. het financieel profiel van de instelling;
4. het risicoprofiel van de instelling.

In onze analyse gaan we niet in op de kans dat het risico zich voordoet. We geven geen oordeel over de mate waarin de instellingen zich blootstellen aan financiële risico's van derden, of de waarschijnlijkheid waarmee zij tegen verliezen oplopen. We nemen het feit dat de instellingen bloot staan aan dergelijke risico's uit de buitenwereld dus als gegeven, ongeacht de omvang van deze risico's.

In ons onderzoek hebben we zoveel mogelijk gebruik gemaakt van openbare informatie van de instellingen en de minister van Financiën in hun jaarverslagen. Er zijn meerdere mogelijkheden om het risicoprofiel van een instelling in beeld te brengen. Wij hebben gekozen voor indicatoren die voor de acht instellingen openbaar beschikbaar zijn.

Gehanteerde indicatoren

1. De werking van de instelling

We hebben in kaart gebracht:
- wie de instelling financieren;
- wie garant staan voor de financiering van de instelling;
- aan wie de instelling geld uitleent;
- hoe verliezen worden verrekend: in welke volgorde worden voorzieningen en kapitaalbuffers aangesproken als er sprake is van verliezen (na verwerking in het jaarresultaat).

2. Financiële binding tussen Nederland en de instelling

Met financiële binding bedoelen wij in dit rapport de financiële instrumenten garanties en deelnemingen van het Rijk met derden. Het betreft financiële instrumenten die over het algemeen worden ingezet voor een specifiek beleidsdoel. We hebben de volgende indicatoren gehanteerd.

- *Aangegane garanties van Nederland*

Een garantie omschrijven we als een voorwaardelijke financiële verplichting van het Rijk aan de onderzochte instellingen, die pas tot uitbetaling komt als zich bij de wederpartij een bepaalde omstandigheid (realisatie van een risico of onzekere gebeurtenis) voordoet.

- *Deelneming van Nederland in het kapitaal van de instelling*

Onder de deelneming in het kapitaal verstaan we het bedrag dat Nederland heeft inbetaald (of waarvan nu bekend is dat het nog wordt inbetaald).

- *Procentueel aandeel van Nederland in de instelling*

Het aandeel in de instelling geeft de relatieve positie van Nederland in de instelling weer. Welke deel van de totale omvang van de garanties en het kapitaal is voor rekening van Nederland (welke deel van de schade moet Nederland dragen in geval van verliezen). Het percentage wordt afgesproken bij oprichting van de instelling of volgt

uit het Eigen Middelenbesluit van de EU in het geval van het EFSM en het BoP-programma.

- *Financiële schade voor Nederland*

Onder de term schade verstaan we het verlies dat Nederland heeft gelopen op deelname aan de instelling. Het kan hier bijvoorbeeld gaan om het inroepen van (een deel van) de afgegeven garanties.

3. *Indicatoren financieel profiel van de instelling*

- *Uitstaande bedragen van instellingen*

Onder uitstaande bedragen verstaan we leningen, deelnemingen, garanties, etc. die de instelling daadwerkelijk in het kader van hun beleidsdoel heeft uitstaan bij de uitvoering van haar taak.

- *Toegezegde bedragen*

We onderscheiden twee soorten toegezegde bedragen:

- Onder 'totaal toegezegd' verstaan we de totale omvang van de programma's of de noodsteun die instellingen hebben toegezegd.
- Met de term 'toegezegd nog niet uitbetaald' bedoelen we het deel van de toezegging dat de instellingen nog niet hebben uitgekeerd.

- *Totale uitleencapaciteit en vrije uitleenruimte*

Onder de totale uitleencapaciteit verstaan we het bedrag dat de instelling maximaal kan uitzetten voor de realisatie van het beleidsdoel (hieronder vallen alle financiële instrumenten die de instelling kunnen inzetten ten behoeve van het realiseren van hun beleidsdoel, zoals leningen, deelnemingen, etc.). De vrije uitleenruimte wordt berekend door de totale uitleencapaciteit te verminderen met de uitstaande en toegezegde maar nog niet uitbetaalde bedragen.

4. *Indicatoren risicoprofiel van de instelling:*

- *Door instelling berekend risico*

Een aantal instellingen geven in hun jaarverslag aan voor welk bedrag van hun activiteiten ze risico lopen; als dat bekend is hebben we deze opgave overgenomen onder het kopje 'door instelling berekend risico'.[34]

- *Weerstandsvermogen*

Onder het weerstandsvermogen van de instelling verstaan we de kapitaalbuffer waar de instelling over beschikt om verliezen op uitstaande bedragen mee op te vangen. Hieronder verstaan we specifiek daarvoor bestemde voorzieningen, kapitaal en reserves. Voor veel instellingen staan lidstaten expliciet garant om eventuele verliezen op te vangen. Vanuit het perspectief van de instelling zijn deze garanties een vorm van 'off balance' weerstandsvermogen (een buffer die niet op de balans staat). Vanuit het perspectief van de deelnemende lidstaten is dit echter geen buffer, juist omdat de lidstaten bij het inroepen van dergelijke garanties moeten betalen. Onder weerstandsvermogen verstaan wij daarom de daadwerkelijk in de instelling aanwezige buffers, dus exclusief eventuele off balance buffers in de vorm van afgegeven garanties.

- *Verhouding weerstandsvermogen - uitstaande bedragen*

Voor de instellingen hebben we de verhouding tussen het weerstandsvermogen en uitstaande bedragen uitgerekend. Deze verhouding geeft aan hoeveel weerstandsvermogen een instelling heeft ten opzichte van één uitstaande euro aan leningen, deelnemingen, etc. Hoe hoger dit percentage, hoe groter de buffers zijn. Een verhouding van (vrijwel) nul betekent dat elke euro verlies die een instelling maakt direct op de deelnemende landen wordt afgewenteld.

34
We hebben de totstandkoming van deze opgaven niet onderzocht.

- *Risicobeperking: status als schuldeiser, onderpand*

De schuldeiserstatus van de instelling zegt iets over het risicoprofiel van de bedragen die ze hebben uitstaan. Krijgt de instelling bij een faillissement van een tegenpartij als eerste schuldeiser haar vordering terug of moet ze achter in de rij aansluiten? Hierbij moet worden opgemerkt dat het begrip preferente schuldeiser in het geval van publieke instellingen geen juridische basis kent, maar dat het gaat om erkenning van andere schuldeisers in de context van de Club van Parijs.
Het risico dat instellingen lopen op uitstaande bedragen ook afhankelijk van de vraag of er onderpand tegenover deze vorderingen staat.

Bijlage 2 Afkortingen

bbp	bruto binnenlands product
BoP	Balance of Payment
CBPP	Covered Bond Purchase Programme
DNB	De Nederlandsche Bank
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development
ECB	Europese Centrale Bank
EFSF	European Financial Stability Facility
EFSM	European Financial Stability Mechanism
EIB	Europese Investeringsbank
ESCB	Europees Stelsel van Centrale Banken
ESM	European Stability Mechanism
EU	Europese Unie
FCC	Forward Capacity Commitment
IMF	Internationaal Monetair Fonds
ISB	Incidentele suppletoire begroting
NAB	New Arrangements to Borrow
NCB	Nationale Centrale Banken
LTRO	Long Term Refinancing Operations
OMT	Outright Monetary Transactions
PRGT	Poverty Reduction and Growth Trust
SDR	Special Drawing Rights
SMP	Securities Markets Programme
SCA	Special Contingent Account

Literatuur

Algemene Rekenkamer (2012). Risico's voor de overheidsfinanciën. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 299, nr. 2. Den Haag: SDU.

Algemene Rekenkamer (2011). *Staatsbalans: zicht op staatsvermogen*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2010-2011, 32 755, nr. 2. Den Haag: SDU.

Europese Centrale Bank (2012). *Guideline of the European Central Bank of 10 December 2012* (2012/833/EU).

Europese Centrale Bank (2013a). *Press release 21 February 2013 - Details on securities holdings acquired under the Securities Markets Programme*.

Europese Centrale Bank (2013b). *Jaarverslag 2012*. Frankfurt: ECB.

Financiën (2004). *Bevorderen van financieel-economische ontwikkeling en economische structuurversterking in minder ontwikkelde en transitielanden via Internationale Financiële Instellingen (IFI's) een evaluatie van de Nederlandse inzet in de periode 1999-2003*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2003-2004, bijlage bij kamerstuk 29200-IXB nr. 33. Den Haag: SDU.

Financiën (2010). *Vergaderingen Interim Committee en Development Committee*. Brief van de minister van Financiën dd. 25 november 2010 over de bijdragen van Nederland aan het IMF, Tweede Kamer, vergaderjaar 2010-2011, 26 234, nr. 109. Den Haag: SDU.

Financiën (2011a). *Schokproef Overheidsfinanciën*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2010-2011, bijlage bij kamerstuk 33 000, nr. 36. Den Haag: SDU.

Financiën (2011b). *Wijziging van de begrotingsstaten van het Ministerie van Financiën (IXB) voor het jaar 2011 (wijziging samenhangende met de Najaarsnota)*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 090 IXB, nr. 5. Den Haag: SDU.

Financiën (2011c). *Raad voor Economische en Financiële Zaken*. Brief van de minister van Financiën dd. 22 december 2011 over versterking slagkracht IMF. Tweede Kamer, vergaderjaar 2010-2011, 21 501-07, nr. 874. Den Haag: SDU.

Financiën (2012a). *Miljoenennota 2013*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 33 400, nr. 1. Den Haag: SDU.

Financiën (2012b). *Wijziging van de begrotingsstaat van het Ministerie van Financiën (IXB) voor het jaar 2012 (Incidentele suppletoire begroting EIB)*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 33 409, nr. 2. Den Haag: SDU.

Financiën (2012c). *Raad voor Economische en Financiële Zaken*. Brief minister van de minister van Financiën dd. 19 april 2012 over Target-2: het systeem dat directe overboekingen tussen banken in de eurozone mogelijk maakt. Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 21 507-07, nr. 905. Den Haag: SDU.

Financiën (2013a). *Financieel Jaarverslag van het Rijk 2012.* Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 33 605, nr. 1. Den Haag: SDU.

Financiën (2013b). *Risicoregelingen in beeld. Eindrapport van de Commissie Risicoregelingen.* September 2013.

Financiën (2013c). *Wijziging van de begrotingsstaat van het Ministerie van Financiën (IX) voor het jaar 2013 (Incidentele suppletoire begroting DNB winstafdracht)*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 33 548, nr. 2. Den Haag: SDU.

Financiën (2013d). *Wijziging van de begrotingsstaat van het Ministerie van Financiën (IX) voor het jaar 2013 (Incidentele suppletoire begroting DNB winstafdracht).* Verslag houdende een lijst van vragen en antwoorden, Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 33 548, nr. 4. Den Haag: SDU.

Financiën (2013e). *Miljoenennota 2014*. Tweede Kamer, vergaderjaar 2013-2014, 33 750, nr.1. Den Haag: SDU.

Internationaal Monetair Fonds (2013a). *Financial Statements, Quarter Ended January 31, 2013*. http://www.imf.org/External/Pubs/FT/quart/2013fy/043013.pdf

Internationaal Monetair Fonds (2013b). *Financial Statements April 30, 2013.* http://www.imf.org/External/Pubs/FT/quart/2013fy/043013.pdf

Onderzoeksteam

Dhr. drs. P.A.M.G. Kempkes (projectleider)
Dhr. E.C. Elferink, MSc
Dhr. M. Filak
Dhr. drs. B.J.A. Leenheer
Dhr. drs. L. Simonse

Voorlichting

Afdeling Communicatie
Postbus 20015
2500 EA Den Haag
telefoon (070) 342 44 00
voorlichting@rekenkamer.nl
www.rekenkamer.nl

Omslag

Ontwerp: Corps Ontwerpers
Foto: Sijmen Hendriks/Hollandse Hoogte

Den Haag, september 2013